



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

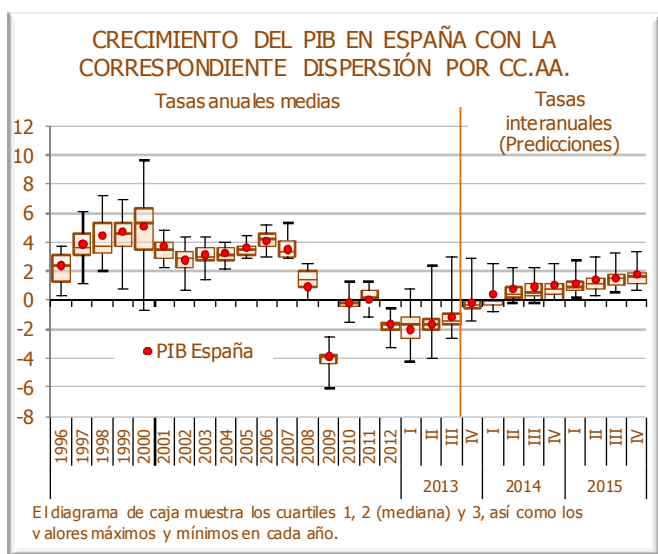
Instituto Flores de Lemus

N. 230

Diciembre 2013

Segunda Época

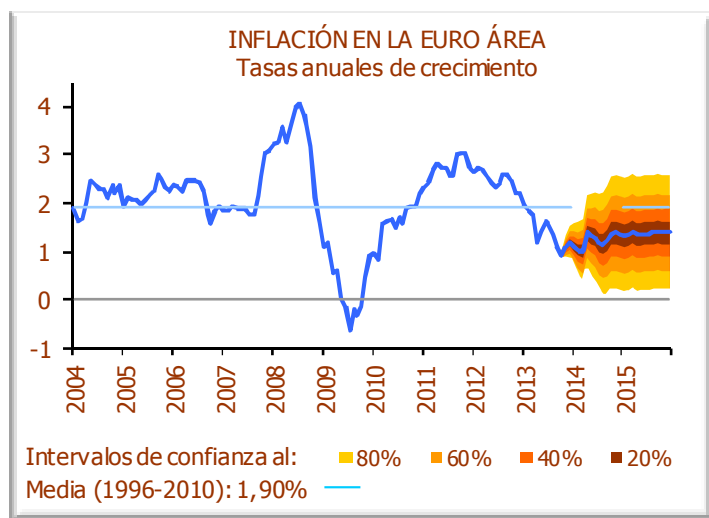
Mejoran nuestras expectativas de crecimiento del PIB español, esperándose una moderación del diferencial por CCAA en los próximos trimestres.



Fuente: INE, & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de diciembre de 2013

Pese a la bajada de tipos por parte del BCE, sigue sin esperarse una inflación en la Euro Área cercana al 2% en todo el horizonte de predicción.



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013

Situación Económica

Pág. 1

Durante el mes de noviembre han vuelto a aparecer un número significativo de señales favorables sobre el inicio de la recuperación en España. En el tercer trimestre el PIB español ha experimentado su primera tasa de crecimiento positiva tras 9 trimestres consecutivos en negativo. La demanda interna ha sido la única responsable de dicha recuperación, gracias a los importantes crecimientos experimentados por consumo privado e inversión en bienes de equipo.

La recuperación del consumo privado está en línea con la mejora observada en los últimos meses en los indicadores del comercio minorista y del mercado laboral. Por su parte, la recuperación de la confianza en España por parte de los agentes internacionales sigue favoreciendo la reactivación de las inversiones en España. Durante el último mes, el Tesoro ha cubierto sus necesidades de financiación de todo el año, habiéndose incrementando de nuevo el porcentaje de deuda en manos de inversores no residentes. Además, vuelve a entrar dinero en forma de inversión directa y de inversión en cartera.

Reforma Fiscal.

Por Emilio Albi

Pág. 53

La economía española necesita con urgencia una profunda Reforma Fiscal. En un libro, recientemente publicado por Civitas con el título Reforma Fiscal, planteo opciones para contar con impuestos progresivos y eficientes que, fomentando el ahorro y la inversión, colaboren en el logro de crecimiento económico y de más empleo, permitiendo reducir nuestro gran endeudamiento. El libro contiene criterios para una reforma sustancial, adecuada a este momento. En este artículo se sintetizan algunas de sus conclusiones en relación con la tributación sobre la renta y la empresa, o el IVA. Dejo a un lado otros asuntos relativos a la imposición patrimonial y al resto de la indirecta.

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **Santiago Sánchez Guiu**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu y César Castro.**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **Santiago Sánchez Guiu y César Castro**
- Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu**
- Estados Unidos: **Santiago Sánchez Guiu**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **Nicolás Carrasco, Santiago Sánchez Guiu y César Castro**
- Euro Área: **Nicolás Carrasco y Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico**
- Noruega: **Gunnar Bardsen y Ragnar Nymoen**

Edición: **Elena Arispe y Eva María Torrijano**

Consejo Asesor:

Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luís Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petittò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

D.L.: M-18289-2013

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

[www. uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam) E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.12
II.2 Inflación	p.14
II.3 Política Monetaria	p.21
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.22
III.2 Inflación	p.23
IV. ESPAÑA	p.30
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.32
Producto Interior Bruto	p.34
Índice de Producción Industrial	p.36
IV.2 Inflación	p.38
IV.3 Tema específico: Evolución del margen de beneficio (MARKUP) en la economía Española	p.46
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.52
VI. TEMA A DEBATE	
Reforma Fiscal. Por Emilio Albi	p. 53
VII. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.63
VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.73

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 4 de diciembre de 2013

I. SITUACIÓN ECONÓMICA Y CONSIDERACIONES SOBRE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

I.1. SITUACIÓN ECONÓMICA

Durante el mes de noviembre han vuelto a aparecer un número significativo de señales favorables sobre el inicio de la recuperación en España. En el tercer trimestre el PIB español ha experimentado su primera tasa de crecimiento positiva tras 9 trimestres consecutivos en negativo. La demanda interna ha sido la única responsable de dicha recuperación, gracias a los importantes crecimientos experimentados por consumo privado e inversión en bienes de equipo. La recuperación del consumo privado está en línea con la mejora observada en los últimos meses en los indicadores del mercado laboral, mientras que la recuperación de la confianza en España por parte de los agentes internacionales sigue favoreciendo la reactivación de las inversiones en España. Durante el último mes, el Tesoro ha cubierto sus necesidades de financiación de todo el año, habiéndose incrementando de nuevo el porcentaje de deuda en manos de inversores no residentes. Además, vuelve a entrar dinero en forma de inversión directa y de inversión en cartera.

Entrando en mayor detalle, tras 9 trimestres consecutivos en negativo, en el III-13 el PIB español volvió a crecer, un 0.1% trimestral, frente al estancamiento esperado. En dicho periodo destacaron los crecimientos del consumo privado y público y de la inversión en bienes de equipo (cuadro I.1), lo que favoreció la primera

contribución positiva de la demanda interna al crecimiento trimestral del PIB, tras 10 trimestres en negativo.

El comportamiento favorable de la demanda interna en este trimestre favoreció a su vez una significativa reactivación de las importaciones, que por primera vez en 13 trimestres, crecieron a un ritmo superior al de las exportaciones. En la oferta destacaron los crecimientos del VAB de la industria y de los servicios de no mercado, y la caída, mucho menos intensa de lo esperado, del VAB de la construcción.

Actualizados nuestros modelos con la CNTR del III-13 y el resto de indicadores cualitativos y cuantitativos de alta frecuencia, nuestras previsiones para el PIB español se incrementan ligeramente para 2013 y de forma algo más intensa para 2014, hasta el -1.3% (± 0.1) y el 0.7% (± 1.3), respectivamente. El crecimiento esperado para 2015 es del 1.5% (± 1.7).

En esta revisión destaca la demanda interna, cuya contribución al crecimiento medio será positiva ya en 2014, de 0.1 pp. En 2015, la demanda interna será responsable de más del 90% del crecimiento del PIB español. Esta mejora de las expectativas para la demanda interna se refleja en casi todos sus principales grupos. El crecimiento esperado del consumo privado se revisa al alza en

línea con la importante mejora del comercio minorista, que en septiembre abandonó las tasas negativas de variación interanual por primera vez tras más de tres años. Dicha tasa cayó a un -0.5% en octubre, no suponiendo un retroceso alarmante dada la variabilidad normal de la serie. La mejora del consumo privado esperado responde también a los datos del mercado laboral, que en los últimos meses han evolucionado por encima de lo esperado. En el agregado de los últimos 3 meses hasta noviembre,

Tras 9 trimestres consecutivos en negativo, en el III-13 el PIB español volvió a crecer, un 0.1% trimestral, frente al estancamiento esperado.

El crecimiento esperado del PIB español se revisa al alza para 2013, 2014 y 2015, hasta el -1.3%, 0.7% y 1.5%, respectivamente. La demanda interna será responsable de más del 90% del crecimiento del PIB español en 2015.

Cuadro I.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN ESPAÑA (*)							
		Tasas medias			Tasas trimestrales		
		2013	2014	2015	II-13	III-13	IV-13
Gasto en Consumo Final	Privado	-2,4	1,4	2,3	0,0	0,4	0,5
	AAPP	-1,4	-2,5	-0,8	-0,9	0,1	-1,5
Formación Bruta de Capital Fijo	Construcción	-10,3	-5,6	-2,2	-4,7	-1,0	-0,8
	Activos fijos materiales						
	Bs. equipo y activos cultivados	1,1	6,2	6,6	3,8	1,1	2,0
		-6,4	-1,5	0,9	-1,8	-0,2	0,3
Contribución Demanda Interna		-2,8	0,1	1,4	-0,5	0,3	0,1
Exportación de Bienes y Servicios		5,0	6,8	6,3	6,4	2,2	-0,8
Importación de Bienes y Servicios		0,2	4,9	6,2	5,2	2,8	-0,8
Contribución Demanda Externa		1,6	0,6	0,1	0,4	-0,2	0,0
PIB real		-1.3 (± 0.1)	0.7 (± 1.3)	1.5 (± 1.7)	-0,1	0,1	0,2

* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 2 de diciembre de 2013



El perfil de predicción sigue indicando una salida lenta que no estará exenta de riesgos e incertidumbres. No se espera que el PIB supere las 2 décimas de crecimiento trimestral antes del último trimestre de 2014.

las afiliaciones a la Seguridad Social corregidas de variación estacional (cve) se han incrementado en más de 74 mil personas, mientras que el número de parados registrados cve se ha reducido en más de 84 mil personas. Pese a que el 92% de los contratos desde el principio de año han sido temporales, resulta muy positivo que la reactivación del mercado laboral esté afectando ya a todos los sectores principales, incluyendo industria y construcción.

Por otro lado, este trimestre sorprendió especialmente el comportamiento del consumo público, que volvió a crecer de forma inesperada. Nuestras expectativas para este grupo han mejorado, esperándose ahora una contracción inferior a la reflejada en el cuadro macroeconómico del gobierno. Entre los factores determinantes de esta variación no solo se encuentra la importante innovación al alza de este trimestre, sino también la aproximación a un nuevo periodo electoral en un contexto en el que empiezan a calar cada vez más los discursos de relajación de los esfuerzos de consolidación fiscal en los distintos niveles institucionales, tanto nacionales como europeos.

En cuanto a la inversión, nuestras expectativas para la formación bruta de capital en bienes de equipo se ha incrementado de forma significativa gracias a la ligera revisión al alza de la serie histórica, la mejora de nuestras expectativas para la producción industrial de este tipo de bienes, y en especial, debido a la aparente consolidación de la recuperación de la confianza en España por parte de los agentes internacionales. Durante el último mes, el Tesoro no solo ha seguido reduciendo el coste de sus emisiones sino que también ha cubierto sus necesidades de financiación de todo el año. Además, conforme a la información publicada por el Tesoro, en octubre volvió a incrementarse el porcentaje de deuda en manos de inversores no residentes, por tercer mes consecutivo, hasta el 37.7%, lo que equivale a 252 mil millones –su máximo desde enero de 2012–. Además, aunque solo conocemos la información hasta septiembre, según la balanza de pagos en dicho mes volvió a entrar dinero en forma de inversiones en cartera y otras inversiones, tras 5 meses en negativo.

Pese a la mejora de expectativas del PIB español, el perfil de predicción sigue indicando una salida lenta que no estará exenta de riesgos e incertidumbres. No se espera que el PIB supere las 2 décimas de crecimiento trimestral antes del último trimestre de 2014. La resolución de los importantes desequilibrios que siguen afectando a la economía española, tal y como volvió a señalar este mes la Comisión Europea en su informe Macroeconomic Imbalances, será clave para garantizar una recuperación sólida y sostenible. Pese a reconocer su ligero progreso en la mayoría de parámetros, la CE sitúa a España por encima de los niveles de riesgo en 6 de los 11 indicadores, los mismos que en 2012: tasa de paro, deuda privada, deuda pública, cuota de exportaciones, posición de inversión internacional neta y tipo de cambio efectivo real. Desafortunadamente, el optimismo derivado de una continuación de la tendencia actual de publicación de datos favorables podría acabar redundando en la relajación de los esfuerzos reformadores y de corrección de los desequilibrios.

Además, el mes pasado se actualizaron también nuestras previsiones de crecimiento del PIB de la Euro Área. Por el lado de la demanda, las principales innovaciones al alza se observaron en el sector exterior y, sobre todo en el consumo público. Tras casi 3 años de contracción paulatina, el sector público volvió a mostrar señales de expansión moderada. Se espera cierta consolidación de este crecimiento en los próximos trimestres pero siempre dentro de un crecimiento medio claramente inferior a la etapa pre-crisis. El consumo privado y la inversión crecieron en línea con nuestras predicciones. Por la vertiente de la oferta, se observó un crecimiento mayor al esperado en la industria y los servicios, mientras la construcción profundiza nuevamente su caída.

Teniendo en cuenta estas innovaciones al alza y la buena evolución de los indicadores adelantados, las previsiones agregadas se revisan 2 y 5 décimas al alza para 2013 y 2014, hasta el -0.4 (± 0.4) y el 1.1 % (1.2), respectivamente. El crecimiento medio esperado para 2015 será del 1.5% (± 1.6), reduciéndose a 0 el diferencial con el crecimiento del PIB español en dicho año.



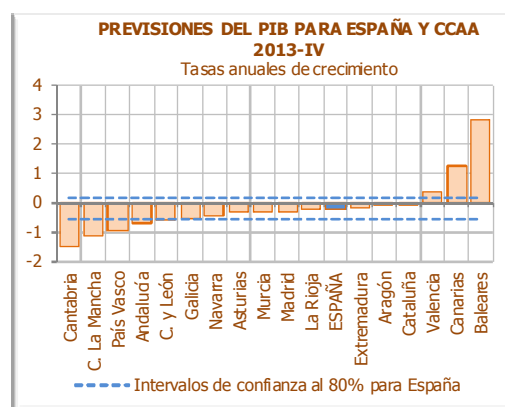
Además, Eurostat confirmó este mes la ralentización predicha del PIB de la Euro Área en el III-13, de dos décimas hasta el 0.1% intertrimestral. En este comportamiento destaca la ralentización de las economías centrales, habiendo reducido Alemania en 4 décimas su crecimiento trimestral, hasta el 0.3%, y habiendo entrado Francia de nuevo en terreno negativo, -0.1%. La situación de Francia se complica en los últimos meses tras la aparición de señales muy desfavorables desde su sector industrial (3 meses consecutivos de contracción interanual) y la rebaja de su rating por parte de S&P.

Por último, en cuanto a nuestras previsiones macroeconómicas, este mes también han sido actualizadas nuestras expectativas de crecimiento del PIB de todas las CCAA, habiéndose sido alargadas por primera vez hasta el último trimestre de 2015. El detalle del crecimiento trimestre a trimestre del PIB de todas las CCAA hasta final de 2015 se puede recibir bajo suscripción solicitándolo en laborat@est-econ.uc3m.es.

Además, el pasado 15 de noviembre se publicó una revisión de la Contabilidad Regional Española (CRE), incluyendo la serie homogénea 2000-2012 base 2008. Sin embargo, para los años 2009 a 2012 sigue existiendo un descuadre significativo entre el crecimiento económico de las CCAA y el del agregado nacional conforme a sus dos estadísticas oficiales (CRE y CNTR). Es decir, la agregación transversal de los crecimientos medios vigentes de las CCAA para esos años no resulta en el crecimiento medio vigente para la economía española. Como informamos en nuestro anterior informe, esta problemática persistirá, previsiblemente, hasta finales de diciembre, fecha en la que el INE incluirá la revisión de la CNTR para esos años en la CRE. De nuevo, de cara a garantizar la precisión de la agregación temporal, la revisión en la CNTR para los años 2009 a 2012 ha sido trasladada a las series autonómicas.

En cuanto al cuarto trimestre de 2013, como muestra el gráfico I.1, la tasa de variación interanual del PIB será negativa para todas las CCAA, salvo para Baleares, Canarias y Valencia. Por el lado negativo destacan las CCAA de Cantabria y Castilla La Mancha, cuyo PIB seguirá cayendo a

Gráfico I.1



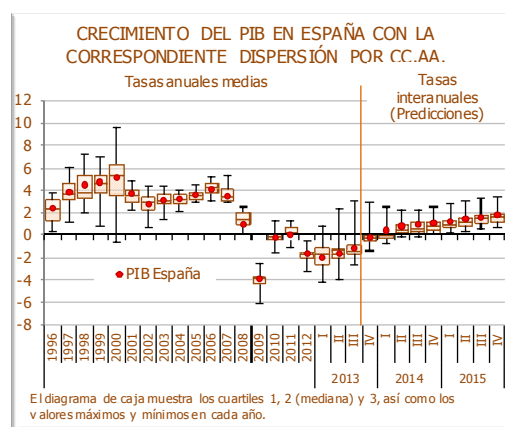
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 2 de diciembre de 2013

ritmos superiores al 1%. En cualquier caso, dicho gráfico muestra como la gran mayoría de CCAA experimentará una contracción interanual de su PIB muy similar a la del agregado nacional.

Además, el gráfico I.2 muestra como la dispersión actual en el crecimiento del PIB de las distintas CCAA podría ir reduciéndose paulatinamente en los próximos trimestres, para situarse a final de 2015 en niveles similares a la etapa pre-crisis.

En lo relativo a los precios, en octubre el IPCA de la Euro Área se moderó 4 décimas hasta el 0.7% interanual, su nivel más bajo desde noviembre de 2010. Aunque dicho dato se encontró 0.2 pp por debajo de lo esperado, nuestras expectativas para la inflación total se mantuvieron –en el 1.4%, 1.2% y 1.4% para 2013, 2014 y 2015 respectivamente (gráfico I.3)–, habiéndose

Gráfico I.2



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 2 de diciembre de 2013

Eurostat confirmó este mes la ralentización predicha del PIB de la Euro Área en el III-13, de dos décimas hasta el 0.1% intertrimestral.

Este mes también han sido actualizadas nuestras expectativas de crecimiento del PIB de todas las CCAA, habiéndose sido alargadas por primera vez hasta el último trimestre de 2015.

La dispersión actual en el crecimiento del PIB de las distintas CCAA podría ir reduciéndose paulatinamente en los próximos trimestres, para situarse a final de 2015 en niveles similares a la etapa pre-crisis.



Parece poco probable que la bajada de tipos pueda ser capaz, por si sola, de acercar la inflación al objetivo del 2% en el corto o medio plazo.

compensado la revisión al alza en la inflación energética con la revisión a la baja en la inflación de servicios. Además, la semana pasada se conoció, conforme al dato adelantado de Eurostat, que la inflación volvió a repuntar en noviembre, tal y como apuntaban nuestras previsiones. Sin embargo, se mantuvo por debajo de la cota del 1%, lo que sigue demasiado lejos de su media histórica y del objetivo del BCE.

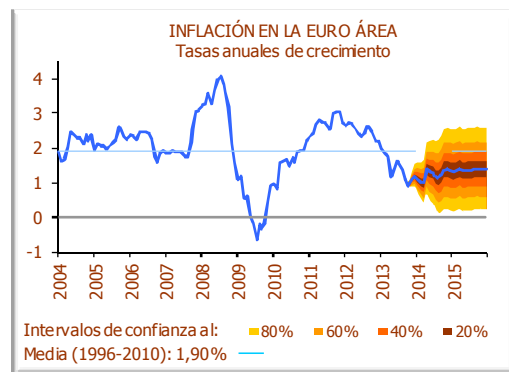
Junto a esta moderación de las presiones inflacionistas, la ralentización del PIB de la Euro Área en el tercer trimestre también ha servido de respaldo para la reciente e inesperada decisión del BCE de rebajar en 25 pb su tipo rector –hasta el 0.25%–. Sin embargo, parece poco probable que la bajada de tipos pueda ser capaz, por si sola, de acercar la inflación al objetivo del 2% en el corto o medio plazo, ya que el mecanismo de transmisión monetaria sigue atascado en su último eslabón, el crédito al sector privado no financiero. Por tanto, resulta probable que existan otras motivaciones detrás de esta decisión, como la voluntad de cubrirse ante los riesgos derivados de una apreciación excesiva del euro.

De hecho, pese a que los depósitos en el BCE están ya en niveles pre-crisis, pese a que los bancos europeos siguen reduciendo su acceso a la liquidez del BCE y pese a que el tipo interbancario eonia comienza a oscilar con mayor amplitud (gráfico I.4), dando signos de la reactivación de ese mercado, el crédito a familias y empresas no financieras se sitúa en mínimos históricos. En octubre el ritmo de contracción de dicho crédito alcanzó el 2.1% interanual, su máximo histórico, cayendo tanto el dirigido a empresas como a familias (gráfico I.5).

En España, con la tasa de mora continuando su senda ascendente –se situó en septiembre en un nuevo máximo histórico, del 12.7%–, el crédito destinado a las familias sigue empeorando y experimenta su mayor ritmo de contracción histórico, del 4.7% interanual en octubre (gráfico I.6). El destinado a las empresas mejora levemente, hasta el -5.7% interanual.

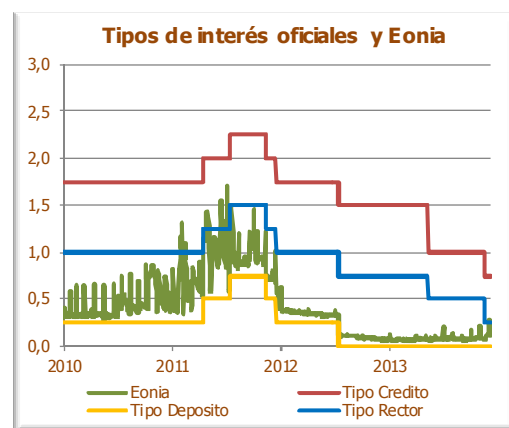
Por su parte, el IPC español se contrajo un 0.1% anual, 0.4 pp por debajo de lo

Gráfico I.3



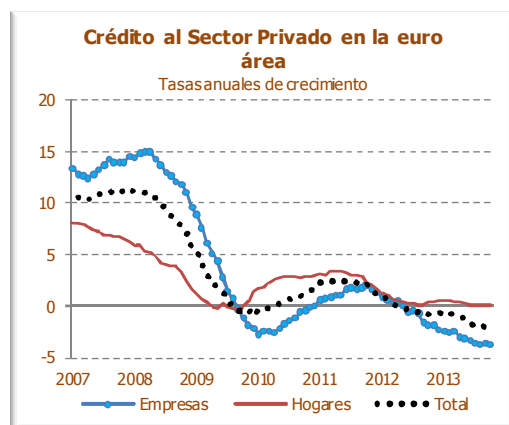
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 15 de noviembre de 2013

Gráfico I.4



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)
Fecha: 3 de diciembre de 2013

Gráfico I.5



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)
Fecha: 3 de diciembre de 2013

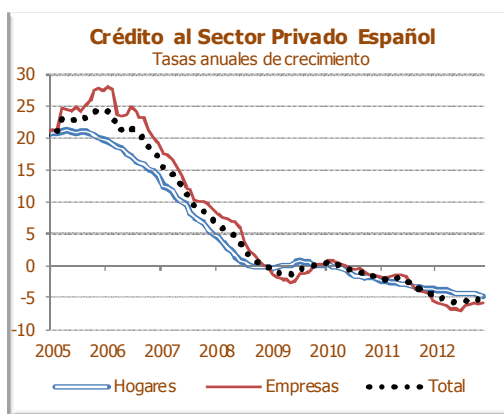


esperado. Dicha contracción estuvo protagonizada por factores exógenos al ritmo de crecimiento de la economía española, como pueden ser la evolución de los mercados internacionales de materias primas (sector energético), la climatología (alimentos) o las decisiones políticas (automóviles). De hecho, las tasas negativas más intensas se han producido este mes en estos grupos en los que, hoy en día, las condiciones de demanda y oferta poco pesan a la hora de determinar sus precios.

Además, se descarta que la economía española pueda entrar en una espiral negativa de deflación, ya que no parece que se pueda dar ninguno de los dos supuestos que la definen. La situación actual de tasas negativas no será persistente, ni generalizada. De hecho, tal y como apuntaban nuestras previsiones, conforme al dato adelantado del INE la inflación española volvió a terreno positivo en noviembre, apuntándose un crecimiento del 0.2%.

La inflación en diciembre de 2013 será del 0.2% anual. Tras alcanzar una media del 1.4% en 2013, la inflación media podría moderarse hasta el 1.1% en 2014, no estando presionado al alza por la subida del IVA de 2012. La media se incrementará ligeramente en 2015, hasta el 1.2% (gráfico I.7).

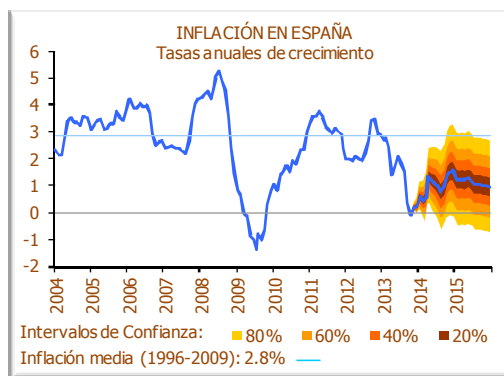
Gráfico I.6



Fuente: Banco de España & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de diciembre de 2013

Gráfico I.7



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de noviembre de 2013

El IPC español se contrajo un 0.1% anual, 0.4 pp por debajo de lo esperado. Dicha contracción estuvo protagonizada por factores exógenos al ritmo de crecimiento de la economía española.

La economía española no entrará en una espiral negativa de deflación, ya que las tasas negativas no son generalizadas, ni persistirán. De hecho, en perfecta línea con nuestra predicción, la inflación creció un 0.2% interanual en noviembre.



II. EURO ÁREA

Eurostat confirmó este mes la ralentización predicha del PIB de la Euro Área en el III-13, de dos décimas hasta el 0.1% intertrimestral.

Mejoran nuestras expectativas para el IPI de la Euro Área en línea con los máximos de 2 años alcanzados por los indicadores de confianza.

Pese a que la inflación cayó en octubre a mínimos de 35 meses, las expectativas se mantienen invariadas en el 1.4%, 1.2% y 1.4% para 2013, 2014 y 2015 respectivamente.

Con la caída del crédito en máximos, resulta poco probable que la reducción del tipo rector, por si sola, sea capaz de acercar la inflación a su objetivo del 2% en el corto o medio plazo.

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
	2010	2011	2012	Predicciones		
				2013	2014	2015
PIB pm.¹	2.0	1.5	-0.6	-0.4 (±0.4)	1.1 (±1.2)	1.5 (±1.6)
Demanda	Consumo privado	1.0	0.3	-1.4	-0.4	1.0
	Consumo final AA. PP.	0.6	-0.1	-0.6	0.3	0.7
	Formación bruta de capital fijo	-0.5	1.7	-3.7	-3.8	0.8
	Construcción	-4.6	-0.3	-4.2	-4.1	-0.4
	Maquinaria y bienes de equipo	8.9	2.9	-7.3	-4.3	2.5
	Otros	4.1	3.6	0.3	-0.3	3.0
	Contribución Demanda Doméstica	1.3	0.7	-2.0	-0.9	0.8
	Exportación de Bienes y Servicios	11.3	6.7	2.7	1.6	4.4
	Importación de Bienes y Servicios	9.8	4.6	-0.8	0.4	4.0
Oferta VAB	Contribución Demanda Externa	0.8	0.8	1.4	0.5	0.3
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-3.0	0.4	-4.6	-1.1	2.5
	Industria	9.3	3.1	-0.8	-0.9	1.7
	Industria manufacturera	10.8	4.8	-1.3	-0.4	2.5
	Construcción	-5.8	-1.6	-4.1	-4.0	-0.6
	Servicios	0.9	1.8	0.0	0.1	1.1
	Servicios de mercado	0.8	2.0	0.0	-0.1	0.9
	Admón. Pública, sanidad y educación	1.3	1.2	0.1	0.6	1.4
	Impuestos	1.3	0.1	-1.9	-0.7	1.1
Precios (IPCA ²)						
Total	1.6	2.7	2.5	1.4 (±0)	1.2 (±0.8)	1.4 (±1)
Subyacente	1.0	1.7	1.8	1.3	1.2	1.3
Alimentos elaborados	0.9	3.3	3.1	2.3	2.3	2.3
Bienes industriales no energéticos	0.5	0.8	1.2	0.6	0.4	0.5
Servicios	1.4	1.8	1.8	1.4	1.4	1.4
Residual	4.7	7.6	5.8	1.8	1.1	2.0
Alimentos no elaborados	1.3	1.8	3.0	3.7	1.6	2.8
Energía	7.4	11.9	7.6	0.7	0.9	1.4
Mercado de trabajo³						
Tasa de paro (% de población activa)	10.1	10.2	11.4	11.9	11.8	11.3
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)⁴						
Total	7.3	3.2	-2.4	-0.5 (±0.8)	2.5 (±2.1)	3 (±2.7)
Bienes de consumo	2.9	0.6	-2.4	0.0	0.6	0.8
Duradero	2.7	0.6	-4.5	-3.1	1.0	5.2
No duradero	2.9	0.9	-2.1	0.2	0.7	0.1
Bienes de equipo	9.0	8.3	-1.1	-0.4	4.3	5.5
Bienes intermedios	10.0	3.8	-4.4	-0.8	3.0	2.7
Energía	3.9	-4.7	-0.2	-0.5	-0.3	1.2

La zona sombreada corresponde a predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas:(1) 31 de octubre de 2013 (2) 15 de noviembre de 2013

(3) 31 de octubre de 2013 (4) 20 de noviembre de 2013

Gráfico II.1

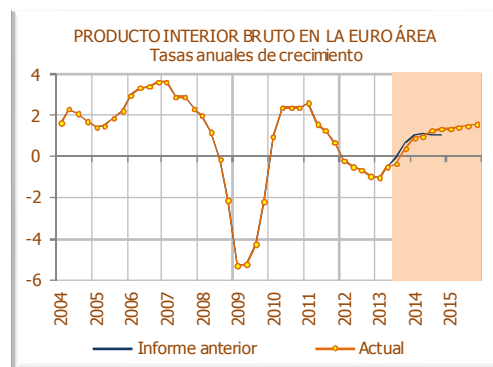


Gráfico II.2

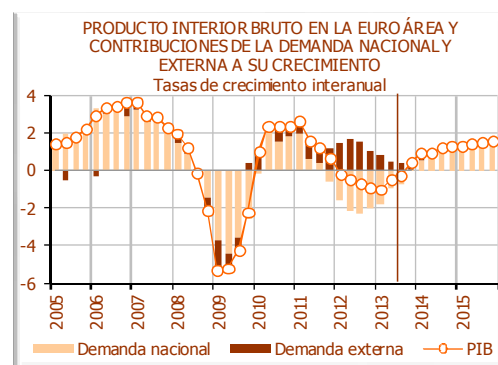


Gráfico II.3

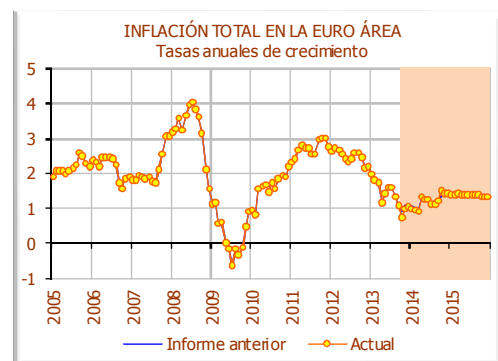


Gráfico II.4

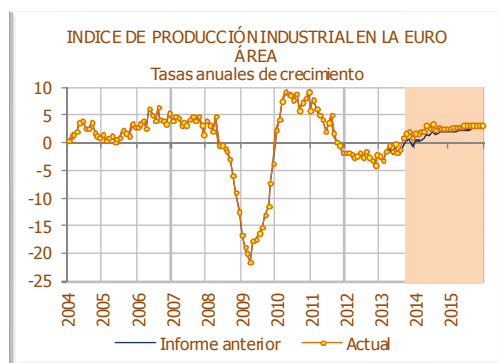


Gráfico II.5

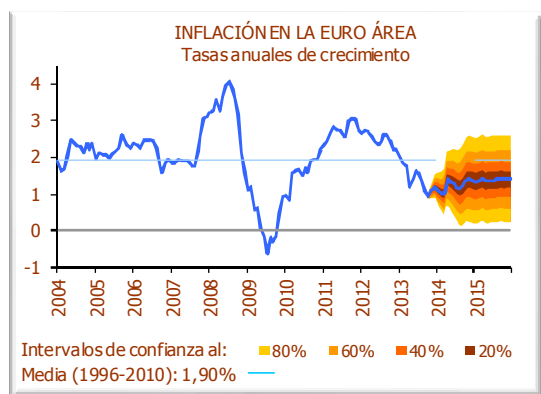


Gráfico II.6

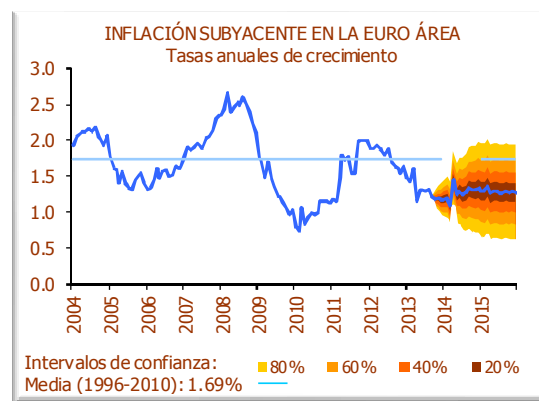


Gráfico II.7

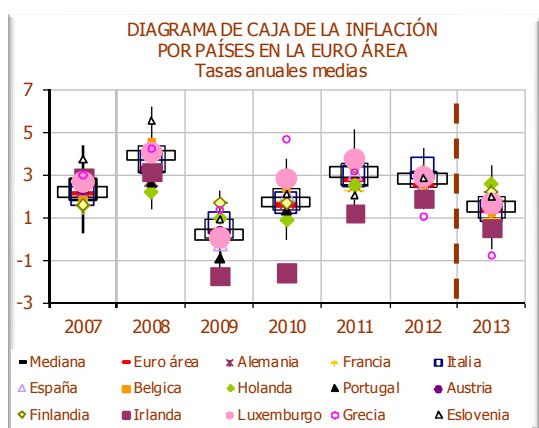


Gráfico II.8

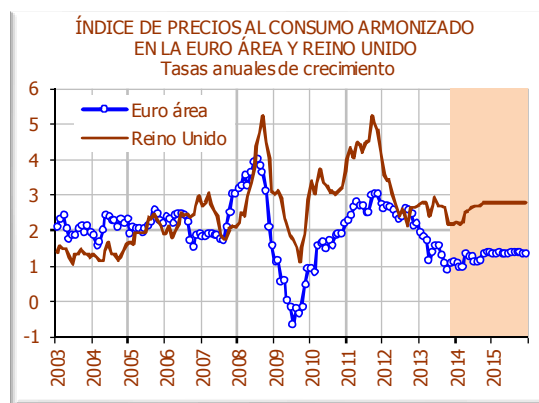


Gráfico II.9

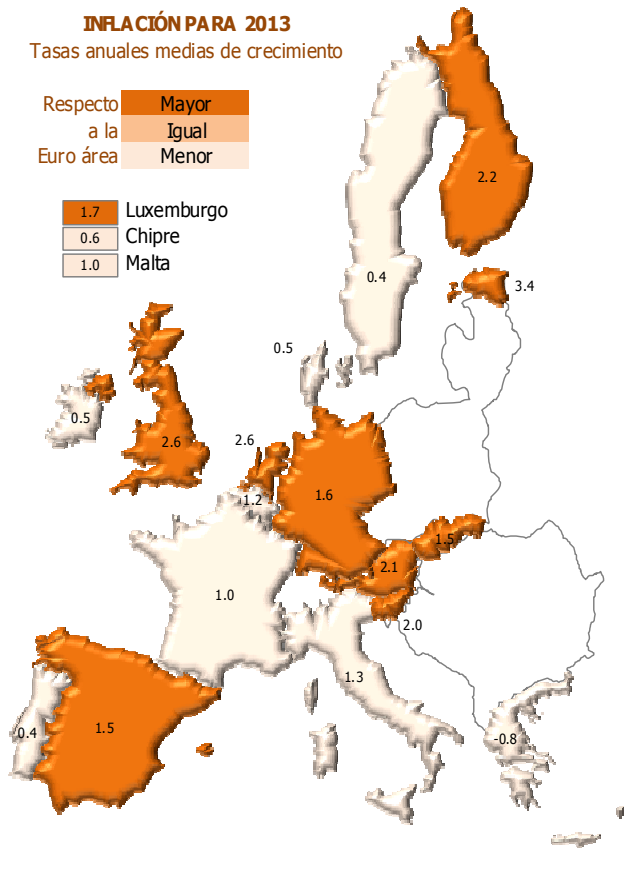
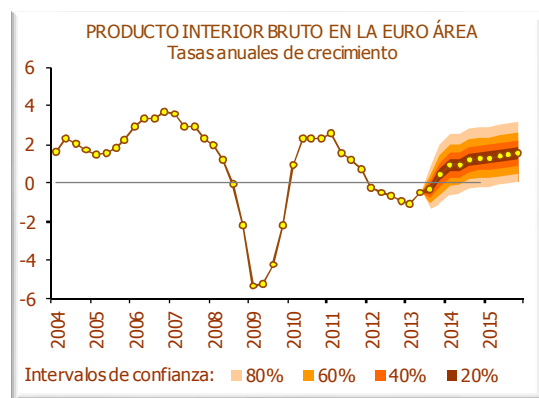


Gráfico II.10



La recuperación se ha moderado en el tercer trimestre de 2013 puesto que el dato de la primera estimación del PIB de ese trimestre ha sido del 0,1%, dato coincidente con la previsión del IFL.

Todo apunta a que la moderación del crecimiento de la euro área haya respondido al sector exterior, por el menor dinamismo de las exportaciones en los países más importantes del área.

II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Como ya comentamos en los BIAMs de los últimos meses, la economía de la euro área dejó atrás la recesión en el segundo trimestre de 2013 al registrar en ese periodo un avance intertrimestral del 0,3%, tras seis trimestres consecutivos de contracción. Sin embargo, la recuperación se ha moderado en el tercer trimestre de 2013 puesto que el dato de la primera estimación del PIB de ese trimestre ha sido del 0,1%, dato coincidente con la previsión del IFL (véase BIAM del mes anterior). No obstante, en determinados medios se ha considerado como una innovación a la baja y se ha puesto el acento sobre la fragilidad de la recuperación, aunque cabe tener en cuenta que esta ralentización del crecimiento puede estar condicionada por la innovación alcista que supuso el dato del segundo trimestre. En términos interanuales, el PIB anotó una caída del 0,4%, frente al retroceso más acusado del trimestre anterior (0,6%).

A pesar de esta desaceleración del crecimiento y de los síntomas de fragilidad de la recuperación, se espera que este dato no interrumpa la recuperación y que esta continúe en el cuarto trimestre, a tenor de la evolución más reciente de los indicadores adelantados, aunque dentro de un contexto de debilidad del crecimiento.

El dato de avance del PIB no proporciona la desagregación de la composición del crecimiento, pero todo apunta a que la moderación del crecimiento del euro área haya respondido al sector exterior, por el menor dinamismo de las exportaciones en los países más importantes de la área. La moderación del crecimiento del tercer trimestre del conjunto de la euro área respondió especialmente al retroceso de Francia (0,1%) e Italia (0,1%) mientras que Alemania mostró un crecimiento del 0,3%, notablemente inferior al 0,7% del trimestre anterior. Probablemente, la parte más positiva del resultado del tercer trimestre es que los países del sur de Europa están empezando a mejorar y mostrar un pequeño crecimiento, especialmente en Portugal y España.

Analizando la evolución más reciente de los principales indicadores y extrayendo la señal de conjunto, todo apunta a que la continuación de la incipiente recuperación en el cuarto trimestre del actual ejercicio,

como indican nuestras últimas previsiones. La producción industrial retrocedió en septiembre, según el IPI, pero anotó un resultado mejor de lo esperado, y los indicadores de confianza siguieron mejorando en octubre y en noviembre. A su vez, la tasa de paro, tras haber tocado techo en verano en el 12,2% y haberse mantenido estabilizada durante varios meses ha descendido en octubre una décima, hasta el 12,1%.

El Índice de Producción Industrial (IPI) de la euro área del pasado septiembre experimentó un retroceso mensual del 0,5%, tras el avance del 1% en el mes anterior, con retrocesos en todos los sectores excepto en energía que anotó un avance del 1,3%. La mayor caída se produjo en la producción de bienes de consumo duradero con un 2,6%, seguidos de los bienes de inversión (1%) y de los intermedios (0,8%). Respecto a un año antes, el IPI mostró un crecimiento del 1% en septiembre, resultado notablemente mejor que lo esperado, aunque considerando el conjunto del tercer trimestre mostró una caída media del trimestre del 0,2% respecto al segundo trimestre. En términos anuales, aunque todos los grandes grupos del IPI sorprendieron al alza, cabe mencionar la evolución de los bienes intermedios, la de los bienes de consumo duradero y la de los bienes de equipo. Tras este resultado y los de los indicadores cualitativos del sector industrial, las previsiones del IPI se revisan al alza. En cuanto a la información cualitativa de la industria de la euro-área del pasado octubre, el indicador de confianza en la industria (ICI) mejoró 1,8 puntos y el PMI manufacturero subió 0,2 puntos y se situó en 51,3 puntos.

Con la nueva información de la producción industrial se revisan las predicciones del IPI para el actual ejercicio y los dos siguientes. Se espera para el actual ejercicio una caída media anual del IPI del 0,5%, frente a un retroceso más acusado del mes anterior (1,2%), y para 2014 la previsión la previsión de la tasa de crecimiento medio anual es del 2,5%, tasa que casi duplica la previsión del mes anterior. A su vez, para 2015 se estima una tasa media anual del 3%, medio punto más que en el pronóstico anterior. A nivel sectorial se espera que los bienes de consumo duradero y los



intermedios sean los que muestren un peor comportamiento en 2013 y para 2014 se espera que todos los componentes del IPI, con excepción de energía, muestren ya avances, destacando bienes de equipo e intermedios.

La confianza en la economía de la euro área, según la Comisión Europea, aumentó en octubre ocho décimas, situando el Indicador de Sentimiento Económico (ISE) en 97,7 puntos, tras la subida de 1,6 puntos en septiembre. En noviembre esa tendencia alcista se ha mantenido y el ISE ha aumentado de nuevo ocho décimas, hasta situarse en 98,5 puntos. El impulso alcista del ISE provino de servicios, industria y comercio al por menor mientras que descendió la confianza de los consumidores y la de la construcción. Por países, las mejoras en las grandes economías se hicieron visibles en Alemania (0,8 puntos) e Italia (1,9 puntos) mientras que en Francia descendió casi un punto. En España el ISE aumentó 1,4 puntos en noviembre, con lo que recupera parte de la pérdida de 2,2 puntos del pasado octubre. Por lo que se refiere a otros indicadores de tipo cualitativo de la euro área, el PMI de manufacturas subió en noviembre dos décimas, hasta 51,5 puntos, el nivel máximo en casi dos años y medio, mientras que el PMI de servicios disminuyó siete décimas, hasta 50,9 puntos. Como resultado de estas evoluciones el PMI compuesto retrocedió cuatro décimas respecto a octubre, manteniéndose en zona de expansión (51,5 puntos), por quinto mes consecutivo pero como ya ocurrió en octubre moderando el ritmo de expansión.

El resultado del dato agregado del PIB del tercer trimestre de la euro área no posibilita la revisión de las predicciones del PIB de la euro área con ciertas garantías, por lo que se pospone al próximo mes. No obstante, cabe esperar que la revisión de las previsiones del cuadro macro no sea importante, habida cuenta de que el dato avanzado del PIB para el tercer trimestre (0,3% intertrimestral) ha coincidido con la previsión del IFL. Por lo tanto, sigue vigente para 2013 la contracción del PIB del 0,4% y los avances medios anuales del 1,1% para 2014 y del 1,5% para 2015. Tras el crecimiento intertrimestral del 0,1% del tercer trimestre, el previsto para el cuarto es del 0,3%.

A principios de noviembre se publicaron las previsiones de otoño de la Comisión Europea. En su informe considera que han disminuido determinados riesgos como la pérdida de confianza en la moneda única y que los esfuerzos de consolidación fiscal de los últimos años están disminuyendo. Se espera que la recuperación se mantenga en la segunda mitad de 2013, a pesar de la debilidad y fragilidad, con lo que prevé que en el conjunto del año anote una contracción del PIB del 0,4%, frente a la caída del 0,3% de la previsión de primavera, y para 2014 se espera que se consolide la recuperación y alcance un crecimiento medio anual del 1,1%. Para 2015 prevé un avance del 1,7%, tasa próxima a su crecimiento potencial.

Por lo que respecta al mercado laboral de la euro área, la incipiente recuperación que se aprecia en esta zona todavía no ha sido capaz de crear empleo pero si se observa que ha ralentizado su ritmo de caída, hasta situarlo próximo a la estabilización mientras que el paro ha frenado el crecimiento estabilizándolo durante unos meses y descendiendo ligeramente en octubre. El último dato conocido de la evolución del empleo corresponde al segundo trimestre, dato que ya fue comentado en el informe del mes anterior. En dicho periodo, según las Cuentas Nacionales, el empleo mostró una caída intertrimestral del 0,1%, lo que supuso una mejora sobre los retrocesos registrados en los dos trimestres precedentes, del 0,4% en el primero del actual ejercicio y del 0,3% en el cuarto de 2012. Las perspectivas de crecimiento de la actividad para el segundo semestre del actual ejercicio no se espera que sean capaces de crear empleo pero probablemente frenarán su destrucción.

La tasa de paro toco techo en el pasado verano y se ha mantenido estable hasta septiembre en el 12,2%, si bien en octubre se ha reducido una décima, hasta el 12,1%, cuatro décimas por encima de la de un año antes. Las expectativas apuntan a que tras algún mes más de estabilidad o de ligera caída, y una vez consolidada la recuperación, la tasa de paro iniciará una evolución descendente. Estas tasas de paro afectan a 19,3 millones personas y son muy elevadas para su nivel de paro medio histórico, en estos momentos suponen uno de los principales problemas que tiene planteados la economía de la euro área.

Se espera para el actual ejercicio una caída media anual del IPI del 0,5%, frente a un retroceso más acusado del mes anterior (1,2%), y para 2014 la previsión la previsión de la tasa de crecimiento medio anual es del 2,5%.

La tasa de paro toco techo en el pasado verano y se ha mantenido estable hasta septiembre en el 12,2%, si bien en octubre se ha reducido una décima, hasta el 12,1%.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	AAPP	Construc- ción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-0.8	2.6	-9.7	-22.3	-5.3	-12.6	-3.5	-12.1	-10.6	-0.8	-4.2	
	2010	1.0	0.6	-4.6	8.9	4.1	-0.5	1.3	11.3	9.8	0.8	2.0	
	2011	0.3	-0.1	-0.3	2.9	3.6	1.7	0.7	6.7	4.6	0.8	1.5	
	2012	-1.4	-0.6	-4.2	-7.3	0.3	-3.7	-2.0	2.7	-0.8	1.4	-0.6	
	2013	-0.4	0.3	-4.1	-4.3	-0.3	-3.8	-0.9	1.6	0.4	0.5	-0.4 (±0.4)	
	2014	1.0	0.7	-0.4	2.5	3.0	0.8	0.8	4.4	4.0	0.3	1.1 (±1.2)	
	2015	1.1	1.0	0.0	4.6	4.8	1.9	1.2	4.6	4.2	0.3	1.5 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2012	I	-1.3	-0.3	-3.8	-4.8	1.2	-2.6	-1.6	2.7	-0.8	1.4	-0.2
		II	-1.2	-0.6	-4.3	-7.2	0.6	-3.7	-2.2	3.4	-0.8	1.7	-0.5
		III	-1.6	-0.6	-3.8	-8.1	0.2	-3.9	-2.2	2.8	-1.1	1.6	-0.7
		IV	-1.4	-0.7	-4.8	-9.2	-0.8	-4.6	-2.0	1.9	-0.8	1.1	-0.9
	2013	I	-1.3	-0.5	-5.7	-8.3	-1.4	-5.6	-1.8	0.2	-1.8	0.8	-1.0
		II	-0.7	0.3	-4.0	-4.3	-0.7	-3.5	-1.0	1.3	0.0	0.5	-0.5
		III	-0.2	0.6	-3.9	-2.8	-0.4	-3.7	-0.7	1.8	0.8	0.4	-0.3
		IV	0.4	0.7	-2.6	-1.6	1.1	-2.4	0.1	3.2	2.6	0.3	0.4
	2014	I	0.9	0.8	-0.3	1.0	1.4	0.1	0.6	5.2	4.6	0.3	0.9
		II	1.0	0.6	-0.5	2.1	2.8	0.3	0.8	4.1	3.8	0.2	1.0
		III	1.0	0.7	-0.4	3.3	3.7	1.3	1.1	4.1	3.8	0.2	1.2
		IV	1.0	0.8	-0.4	3.7	4.2	1.5	1.1	4.2	3.9	0.2	1.3
	2015	I	1.1	0.9	-0.4	4.4	4.5	1.6	1.1	4.4	4.1	0.2	1.3
		II	1.1	1.0	-0.1	4.6	4.7	1.8	1.2	4.5	4.2	0.2	1.4
		III	1.1	1.1	0.1	4.7	4.8	2.0	1.3	4.6	4.3	0.2	1.5
		IV	1.1	1.1	0.5	4.9	5.0	2.3	1.4	4.7	4.4	0.2	1.6

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-0.8	2.6	-9.7	-22.3	-5.3	-12.6	-3.5	-12.1	-10.6	-0.8	-4.2	
	2010	1.0	0.6	-4.6	8.9	4.1	-0.5	1.3	11.3	9.8	0.8	2.0	
	2011	0.3	-0.1	-0.3	2.9	3.6	1.7	0.7	6.7	4.6	0.8	1.5	
	2012	-1.4	-0.6	-4.2	-7.3	0.3	-3.7	-2.0	2.7	-0.8	1.4	-0.6	
	2013	-0.4	0.3	-4.1	-4.3	-0.3	-3.8	-0.9	1.6	0.4	0.5	-0.4 (±0.4)	
	2014	1.0	0.7	-0.4	2.5	3.0	0.8	0.8	4.4	4.0	0.3	1.1 (±1.2)	
	2015	1.1	1.0	0.0	4.6	4.8	1.9	1.2	4.6	4.2	0.3	1.5 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	-0.4	-0.3	-1.4	-3.1	1.1	-1.1	-0.4	0.7	0.0	0.3	-0.1
		II	-0.5	-0.3	-1.8	-4.0	-1.0	-1.9	-0.7	1.0	-0.2	0.5	-0.3
		III	-0.2	-0.3	-0.3	-1.7	0.0	-0.4	-0.3	0.6	0.3	0.2	-0.1
		IV	-0.4	0.1	-1.3	-0.7	-0.9	-1.2	-0.6	-0.5	-0.8	0.1	-0.5
	2013	I	-0.2	0.0	-2.3	-2.2	0.5	-2.2	-0.2	-1.0	-1.0	0.0	-0.2
		II	0.1	0.5	0.0	0.2	-0.2	0.2	0.1	2.1	1.6	0.2	0.3
		III	0.3	0.0	-0.2	0.0	0.3	-0.6	0.0	1.1	1.1	0.0	0.1
		IV	0.2	0.1	-0.1	0.5	0.6	0.2	0.2	1.0	0.9	0.0	0.3
	2014	I	0.2	0.2	0.0	0.3	0.9	0.4	0.3	1.0	0.9	0.0	0.3
		II	0.2	0.2	-0.2	1.3	1.1	0.4	0.3	1.0	0.9	0.0	0.3
		III	0.3	0.2	-0.1	1.1	1.1	0.4	0.3	1.1	1.0	0.0	0.3
		IV	0.3	0.2	-0.1	1.0	1.1	0.3	0.3	1.1	1.0	0.0	0.3
	2015	I	0.3	0.3	0.0	1.1	1.2	0.4	0.3	1.1	1.0	0.0	0.3
		II	0.3	0.3	0.2	1.4	1.3	0.7	0.4	1.2	1.1	0.0	0.4
		III	0.3	0.3	0.1	1.1	1.2	0.5	0.3	1.2	1.1	0.0	0.4
		IV	0.3	0.3	0.2	1.2	1.2	0.6	0.4	1.2	1.1	0.0	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 31 de octubre de 2013



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	1.5	-15.1	-12.6	-7.6	-2.9	1.5	-1.8	-4.2	-4.2	
	2010	-3.0	10.8	9.3	-5.8	0.8	1.3	0.9	1.3	2.0	
	2011	0.4	4.8	3.1	-1.6	2.0	1.2	1.8	0.1	1.5	
	2012	-4.6	-1.3	-0.8	-4.1	0.0	0.1	0.0	-1.9	-0.6	
	2013	-1.1	-0.4	-0.9	-4.0	-0.1	0.6	0.1	-0.7	-0.4 (±0.4)	
	2014	2.5	2.5	1.7	-0.6	0.9	1.4	1.1	1.1	1.1 (±1.2)	
	2015	0.9	3.5	2.7	0.1	1.3	1.6	1.4	0.7	1.5 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2012	I	-1.0	8.7	6.4	-1.2	2.3	1.2	2.0	3.1	2.6
		II	0.7	5.4	3.8	-2.8	2.1	1.2	1.9	0.2	1.5
		III	1.1	4.3	2.7	-2.1	2.0	1.2	1.8	-1.0	1.2
		IV	0.7	1.2	-0.3	-0.1	1.5	1.0	1.4	-1.8	0.7
	2013	I	-1.7	-0.8	-0.6	-3.7	0.6	0.3	0.5	-1.6	-0.2
		II	-4.3	-1.3	-0.8	-3.7	0.1	0.0	0.1	-2.1	-0.5
		III	-6.3	-1.1	-0.7	-3.7	-0.3	-0.3	-0.3	-1.7	-0.7
		IV	-6.3	-1.8	-1.4	-5.3	-0.5	0.3	-0.3	-2.1	-0.9
	2014	I	-3.0	-2.2	-1.9	-5.4	-0.7	0.4	-0.4	-2.5	-1.0
		II	-1.8	-0.5	-1.3	-4.5	-0.2	0.5	0.0	-0.8	-0.5
		III	0.4	-0.5	-1.1	-3.9	0.0	0.8	0.2	-0.4	-0.3
		IV	0.1	1.5	0.8	-2.3	0.5	0.7	0.5	1.0	0.4
	2015	I	1.5	3.3	2.5	-0.4	1.1	1.6	1.2	0.7	1.3
		II	0.8	3.5	2.7	0.0	1.2	1.6	1.3	0.8	1.4
		III	0.7	3.6	2.7	0.2	1.3	1.6	1.4	0.7	1.5
		IV	0.7	3.7	2.9	0.5	1.4	1.7	1.5	0.7	1.6

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	1.5	-15.1	-12.6	-7.6	-2.9	1.5	-1.8	-4.2	0.2	
	2010	-3.0	10.8	9.3	-5.8	0.8	1.3	0.9	1.3	-4.2	
	2011	0.4	4.8	3.1	-1.6	2.0	1.2	1.8	0.1	2.0	
	2012	-4.6	-1.3	-0.8	-4.1	0.0	0.1	0.0	-1.9	-0.6	
	2013	-1.1	-0.4	-0.9	-4.0	-0.1	0.6	0.1	-0.7	-0.4 (±0.4)	
	2014	2.5	2.5	1.7	-0.6	0.9	1.4	1.1	1.1	1.1 (±1.2)	
	2015	0.9	3.5	2.7	0.1	1.3	1.6	1.4	0.7	1.5 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	-3.3	0.3	0.4	-1.4	0.0	-0.3	-0.1	0.2	-0.1
		II	-1.7	-0.7	-0.2	-1.4	-0.2	0.1	-0.1	-1.1	-0.3
		III	-1.6	0.2	0.0	-0.9	-0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.1
		IV	0.2	-1.6	-1.6	-1.8	-0.2	0.5	-0.1	-1.0	-0.5
	2013	I	0.1	-0.1	-0.2	-1.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2
		II	-0.5	1.1	0.5	-0.5	0.2	0.3	0.2	0.6	0.3
		III	0.6	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
		IV	0.0	0.4	0.3	-0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3
	2014	I	1.5	0.6	0.1	0.0	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
		II	0.9	0.9	0.8	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.3
		III	0.3	0.8	0.7	-0.1	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3
		IV	0.2	0.7	0.7	-0.1	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3
	2015	I	0.2	0.9	0.4	0.1	0.4	0.4	0.4	0.2	0.3
		II	0.1	1.1	0.9	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.4
		III	0.2	0.9	0.8	0.1	0.3	0.4	0.4	0.2	0.4
		IV	0.2	0.9	0.8	0.1	0.4	0.4	0.4	0.2	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 31 de octubre de 2013



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA									
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL
		Duradero	No Duradero	Total					
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-17.4	-3.3	-5.2	-21.2	-19.7	-5.1	-16.3	-15.1
	2010	2.7	2.9	2.9	9.0	10.0	3.9	7.8	7.3
	2011	0.6	0.9	0.6	8.3	3.8	-4.7	4.2	3.2
	2012	-4.5	-2.1	-2.4	-1.1	-4.4	-0.2	-2.7	-2.4
	2013	-3.1	0.2	0.0	-0.4	-0.8	-0.5	-0.5	-0.5 (±0.8)
	2014	1.0	0.7	0.6	4.3	3.0	-0.3	2.9	2.5 (±2.1)
	2015	5.2	0.1	0.8	5.5	2.7	1.2	3.2	3 (±2.7)
TASAS ANUALES	2012	I	-3.3	-2.5	-2.6	1.0	-4.0	-2.0	-1.9
		II	-4.5	-2.6	-2.7	-1.3	-4.4	2.1	-2.3
		III	-5.4	-1.8	-2.1	-0.8	-4.3	0.0	-2.3
		IV	-5.0	-1.6	-2.2	-3.3	-5.0	-0.3	-3.1
	2013	I	-4.6	-0.5	-0.3	-3.4	-3.7	0.2	-2.3
		II	-3.9	0.2	-0.3	0.2	-1.8	-0.9	-0.7
		III	-3.1	0.1	-0.2	-0.8	-0.3	-1.8	-0.6
		IV	-1.1	0.8	0.8	2.3	2.9	0.3	1.7
	2014	I	-0.7	0.9	0.1	4.1	3.3	-1.9	1.9
		II	0.5	0.7	0.7	3.2	3.0	-0.5	2.6
		III	1.7	0.6	0.8	4.8	3.0	0.8	3.0
		IV	2.6	0.4	0.7	4.9	2.7	0.8	2.7
	2015	I	4.4	0.1	0.7	5.2	2.6	1.0	2.7
		II	5.1	0.1	0.7	5.6	2.7	1.1	3.0
		III	5.8	0.2	0.9	5.6	2.7	1.2	3.0
		IV	5.7	0.2	1.0	5.8	2.7	1.3	3.1

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2013



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-16.5	2.2	5.9	-1.9	-2.3	1.8	2.7
Febrero	-18.9	4.3	7.9	-1.9	-3.0	1.8	2.8
Marzo	-19.8	7.6	6.0	-2.0	-1.5	2.0	2.8
Abril	-21.5	9.0	5.1	-2.7	-0.6	2.0	3.0
Mayo	-17.7	8.9	4.2	-2.5	-1.6	3.0	3.0
Junio	-17.3	8.5	2.1	-1.8	-0.1	2.6	3.1
Julio	-16.2	7.9	3.7	-2.5	-1.8	3.5	3.0
Agosto	-15.2	9.0	5.1	-1.4	-1.1	2.4	3.0
Septiembre	-13.1	6.0	1.6	-2.7	1.0	2.8	3.0
Octubre	-11.4	7.3	0.2	-3.2	1.8	2.7	3.1
Noviembre	-7.3	8.2	-0.5	-4.0	2.1	2.7	3.1
Diciembre	-3.8	9.1	-1.7	-2.2	1.0	2.7	3.2

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2013

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, septiembre 2013					
	Pesos	Observado	Predicción	Δ Revisión ago-13	Error
Consumo duradero	3	55.8	55.1	1.2	0.7
Consumo no duradero	20	15.3	13.2	1.0	2.1
CONSUMO TOTAL	24	19.6	17.6	1.0	2.0
Equipo	28	35.7	35.6	0.4	0.1
Intermedios	36	27.1	26.7	1.5	0.4
Energía	12	3.2	2.4	-0.7	0.8
TOTAL	100	24.2	23.8	0.7	0.5

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2013

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, septiembre 2013					
	Pesos	Observado	Predicción	Δ Revisión ago-13	Error
Consumo duradero	3	-1.3	-3.5	1.8	2.2
Consumo no duradero	20	2.1	0.2	0.2	2.0
CONSUMO TOTAL	24	1.8	-0.3	0.4	2.1
Equipo	28	0.8	-0.2	0.9	1.0
Intermedios	36	0.9	-1.6	2.3	2.6
Energía	12	-0.5	-1.0	-0.2	0.5
TOTAL	100	1.0	-0.4	1.0	1.5

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2013

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA				
Tasa anual media de 2013				
	Predicciones con el dato observado de:			
	ago-13	sep-13	Cambio	
Consumo duradero	-3.9	-3.1	0.8	↑
Consumo no duradero	-0.3	0.2	0.4	↑
CONSUMO TOTAL	-0.5	0.0	0.5	↑
Equipo	-1.0	-0.4	0.6	↑
Intermedios	-2.0	-0.8	1.2	↑
Energía	-0.6	-0.5	0.1	↑
TOTAL	-1.17	-0.48	0.70	↑

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2013



II.2. INFLACIÓN

El IPCA de la Euro Área se moderó en octubre 4 décimas hasta el 0.7% interanual, frente al 0.9% previsto. Este es el nivel más bajo desde noviembre de 2010, mes en el que el IPCA se apuntó su primera tasa positiva tras 5 meses consecutivos en negativo. En tasa mensual los precios se contrajeron un 0.1%. La moderación de la inflación está en línea con la ralentización de la economía de la Euro Área en el III-13, que, como confirmó ayer Eurostat y en perfecta línea con lo esperado, redujo su crecimiento trimestral hasta el 0.1%.

En la componente subyacente, la innovación fue de 0.2 pp a la baja, habiéndose moderado hasta el 1%, solo 0.3 pp superior a su mínimo histórico (febrero 2010). Tal y como ocurrió en España, dicha innovación se concentró en el grupo de servicios, y concretamente en el de servicios de telecomunicaciones. En la Euro Área este fue el grupo que más intensamente contribuyó a la moderación de la inflación este mes, tras el de los

carburantes. Sin embargo, la moderación de la inflación en este último no solo se esperaba, sino que fue menos intensa de lo previsto.

Nuestras expectativas para la inflación total se mantienen invariadas –en el 1.4%, 1.2% y 1.4% para 2013, 2014 y 2015 respectivamente–, habiéndose compensado la revisión al alza en la inflación energética con la revisión a la baja en la inflación de servicios. Las de la componente subyacente se moderan una décima para 2014, hasta el 1.2%, mientras que las de 2013 y 2015 permanecen invariadas, ambas en el 1.3%. El perfil de predicción de corto plazo muestra como la inflación interanual podría recuperar el nivel del 1% ya a partir de noviembre, lo que sucedería gracias a una importante moderación de la caída de la inflación energética.

Por último, pese a que la moderación de la inflación y la ralentización de la economía respaldan la reciente decisión del BCE de rebajar en 25 pb su tipo rector –hasta el 0.25%–, parece poco probable que esta decisión pueda ser capaz, por si sola, de acercar la inflación al objetivo del 2% en el corto o medio plazo. Esto es debido al bloqueo del mecanismo principal de transmisión monetaria, el crédito al sector privado, cuyo problema no es su alto coste sino su falta de circulación. En septiembre su ritmo de contracción alcanzó el 1.9% interanual, solo 0.1pp inferior a su máximo histórico. Así, resulta probable que existan otras motivaciones detrás de esta decisión, como la voluntad de cubrirse ante los riesgos derivados de una apreciación excesiva del euro.

Gráfico II.2.1

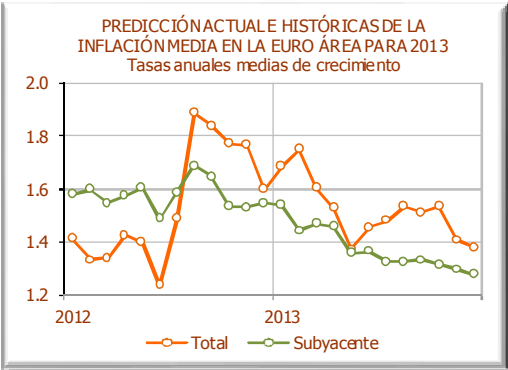
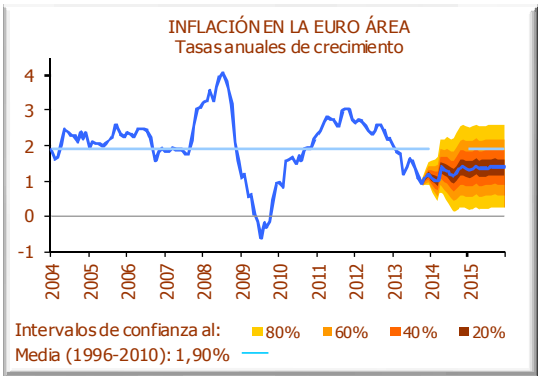


Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de noviembre de 2013

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales 2013		Tasas anuales medias			
	Octubre	Noviembre	2012	2013	2014	2015
Subyacente 81.69%	1.0	1.1 (±0.13)	1.8	1.3 (±0.03)	1.2 (±0.42)	1.3 (±0.59)
Total 100%	0.7	1 (±0.12)	2.5	1.4 (±0.03)	1.2 (±0.79)	1.4 (±0.99)

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.
(1) Sobre el mismo mes del año anterior
(2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de noviembre de 2013



Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, octubre de 2013				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	120.25	2.15	2.21	± 0.38
Tabaco	24.21	4.04	4.64	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	96.04	1.68	1.60	
Manufacturas	273.64	0.33	0.34	± 0.21
Servicios	423.03	1.17	1.44	± 0.14
SUBYACENTE	816.92	1.02	1.18	± 0.13
Alimentos no elaborados	73.45	1.40	2.93	± 0.72
Energía	109.63	-1.74	-2.23	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	183.08	-0.53	-0.23	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	0.73	0.91	± 0.12

* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013

Cuadro II.2.3

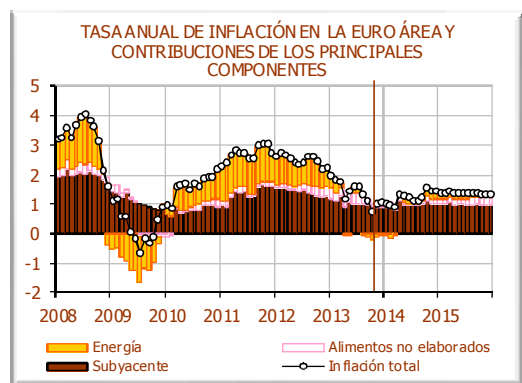
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas mensuales, octubre de 2013				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	120.25	0.18	0.23	± 0.38
Tabaco	24.21	0.10	0.67	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	96.04	0.20	0.12	
Bienes Industriales no energéticos	273.64	0.59	0.61	± 0.21
Servicios	423.03	-0.31	-0.05	± 0.14
SUBYACENTE	816.92	0.07	0.22	± 0.13
Alimentos no elaborados	73.45	-0.48	1.02	± 0.72
Energía	109.63	-1.24	-1.74	± 0.86
RESIDUAL	183.08	-0.94	-0.64	± 0.57
TOTAL	1000	-0.13	0.05	± 0.12

* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013

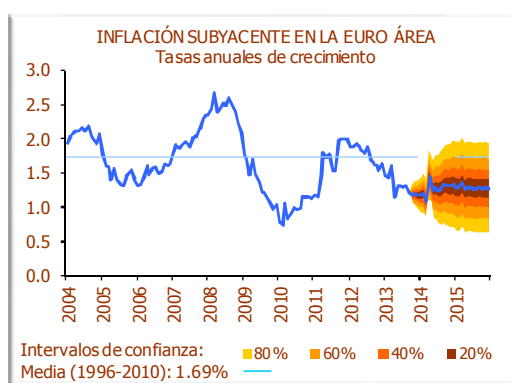
Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013

Cuadro II.2.4

RESUMEN DE INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)					
		España		Euro área	
		Total	Subyacente	Total	Subyacente
Tasas anuales Medias	2012	2.4	1.6	2.5	1.8
	2013	1.4	1.5	1.4	1.3
	2014	1.1	0.9	1.2	1.2
	2015	1.1	1.0	1.4	1.3
Anuales	oct-13	-0.1	0.2	0.7	1.0
	nov-13	0.2	0.4	1.0	1.1
	dic-13	0.3	0.5	1.1	1.1
	dic-14	1.6	1.1	1.4	1.3
	dic-15	1.0	1.1	1.3	1.2

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
Tasas anuales de crecimiento													
		IPCA											
		Subyacente				TOTALIntervalo de confianza 80% *		Residual		TOTAL	Intervalo de confianza 80% *		
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía				
Pesos 2013		9.6%	2.4%	27.4%	42.3%	81.7%		7.3%	11.0%	18.3%			
TASA MEDIA ANUAL	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5		0.8	10.1	5.7	2.2		
	2006	1.6	3.9	0.6	2.0	1.5		2.8	7.7	5.5	2.2		
	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0		3.0	2.6	2.8	2.1		
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4		3.5	10.3	7.3	3.3		
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3		0.2	-8.1	-4.5	0.3		
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0		1.3	7.4	4.7	1.6		
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7		1.8	11.9	7.6	2.7		
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8		3.0	7.6	5.8	2.5		
	2013	1.7	4.5	0.6	1.4	1.3	± 0.03	3.7	0.7	1.8	1.4	± 0.03	
	2014	1.8	4.4	0.4	1.4	1.2	± 0.42	1.6	0.9	1.1	1.2	± 0.79	
2015	1.7	4.6	0.5	1.4	1.3	± 0.59	2.8	1.4	2.0	1.4	± 0.99		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	1.7	4.7	0.8	1.6	1.5		4.8	3.9	4.2	2.0	
		Febrero	1.7	4.6	0.8	1.5	1.4		3.5	3.9	3.7	1.8	
		Marzo	1.6	4.7	1.0	1.8	1.6		3.5	1.7	2.4	1.7	
		Abril	1.6	4.1	0.8	1.1	1.1		4.2	-0.4	1.4	1.2	
		Mayo	1.7	3.8	0.8	1.5	1.3		5.1	-0.2	1.9	1.4	
		Junio	1.8	3.7	0.7	1.4	1.3		5.0	1.6	3.0	1.6	
		Julio	1.9	4.9	0.4	1.4	1.3		5.1	1.6	3.0	1.6	
		Agosto	1.8	5.4	0.4	1.4	1.3		4.4	-0.3	1.5	1.3	
		Septiembre	1.7	5.4	0.4	1.4	1.2		2.9	-0.9	0.5	1.1	
		Octubre	1.7	4.0	0.3	1.2	1.0		1.4	-1.7	-0.5	0.7	
		Noviembre	1.6	4.4	0.3	1.4	1.1	± 0.13	2.3	-0.7	0.5	1.0	± 0.12
		Diciembre	1.6	4.6	0.3	1.3	1.1	± 0.18	2.1	-0.1	0.8	1.1	± 0.24
	2014	Enero	1.6	4.4	0.3	1.4	1.1	± 0.23	1.8	-0.4	0.5	1.0	± 0.35
		Febrero	1.7	4.5	0.3	1.4	1.1	± 0.26	2.3	-1.4	0.1	0.9	± 0.47
		Marzo	1.8	4.2	0.3	1.1	1.0	± 0.30	2.1	-0.6	0.5	0.9	± 0.58
		Abril	1.8	4.4	0.3	1.8	1.4	± 0.34	1.7	0.5	0.9	1.3	± 0.68
		Mayo	1.8	4.6	0.4	1.4	1.2	± 0.38	1.1	1.9	1.6	1.3	± 0.77
		Junio	1.9	4.9	0.4	1.4	1.2	± 0.43	0.5	1.9	1.3	1.3	± 0.86
		Julio	1.9	4.0	0.4	1.4	1.2	± 0.48	0.5	1.1	0.9	1.1	± 0.94
		Agosto	2.0	3.8	0.4	1.4	1.2	± 0.51	0.7	0.7	0.7	1.1	± 1.01
		Septiembre	2.0	3.9	0.6	1.4	1.3	± 0.55	1.7	0.3	0.9	1.2	± 1.07
		Octubre	1.9	4.5	0.6	1.6	1.4	± 0.58	2.6	1.8	2.1	1.5	± 1.13
		Noviembre	1.9	4.5	0.6	1.4	1.3	± 0.60	1.8	2.3	2.1	1.4	± 1.18
		Diciembre	1.8	4.6	0.6	1.5	1.3	± 0.62	1.8	2.3	2.1	1.4	± 1.19
	2015	Enero	1.8	4.6	0.5	1.5	1.3	± 0.64	1.9	2.0	2.0	1.4	± 1.20
		Febrero	1.8	4.7	0.5	1.4	1.3	± 0.66	2.2	1.9	2.0	1.4	± 1.20
		Marzo	1.8	4.6	0.6	1.5	1.3	± 0.66	2.3	1.8	2.0	1.5	± 1.20
		Abril	1.7	4.6	0.5	1.4	1.2	± 0.67	2.4	1.8	2.0	1.4	± 1.20
		Mayo	1.7	4.7	0.5	1.4	1.3	± 0.67	2.4	1.5	1.9	1.4	± 1.20
		Junio	1.7	4.7	0.5	1.4	1.3	± 0.67	2.6	1.5	1.9	1.4	± 1.20
		Julio	1.7	4.7	0.5	1.4	1.2	± 0.67	2.9	1.4	2.0	1.4	± 1.20
		Agosto	1.7	4.7	0.5	1.4	1.2	± 0.67	3.1	1.3	2.0	1.4	± 1.20
		Septiembre	1.7	4.7	0.5	1.4	1.3	± 0.67	3.2	1.3	2.0	1.4	± 1.20
		Octubre	1.7	4.5	0.5	1.4	1.2	± 0.67	3.4	1.0	2.0	1.4	± 1.20
		Noviembre	1.7	4.6	0.5	1.4	1.2	± 0.67	3.4	0.9	1.9	1.4	± 1.20
		Diciembre	1.7	4.6	0.5	1.4	1.2	± 0.67	3.5	0.8	1.9	1.3	± 1.20

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado								TOTAL
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2013			9.6%	2.4%	27.4%	42.3%	81.7%	7.3%	11.0%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.4	0.2	-3.6	-0.4	-1.4	0.5	2.6	1.7	-0.8
		2013	0.2	0.6	-3.8	-0.5	-1.5	0.8	1.3	1.1	-1.0
		2014	0.3	0.5	-3.9	-0.5	-1.5	0.5	1.0	0.8	-1.1
		2015	0.2	0.5	-4.0	-0.5	-1.6	0.6	0.8	0.7	-1.1
	Febrero	2012	0.3	0.3	0.2	0.5	0.3	1.2	1.1	1.2	0.5
		2013	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	-0.1	1.2	0.7	0.4
		2014	0.3	0.3	0.2	0.4	0.3	0.4	0.2	0.2	0.3
		2015	0.2	0.3	0.2	0.4	0.3	0.7	0.0	0.3	0.3
	Marzo	2012	0.2	0.5	3.6	0.1	1.3	0.5	1.6	1.1	1.3
		2013	0.1	0.6	3.8	0.4	1.5	0.6	-0.6	-0.2	1.2
		2014	0.2	0.4	3.9	0.2	1.4	0.4	0.1	0.2	1.2
		2015	0.2	0.3	4.0	0.2	1.4	0.5	0.0	0.2	1.2
	Abril	2012	0.1	0.7	0.7	0.3	0.4	-0.1	1.1	0.6	0.5
		2013	0.1	0.2	0.5	-0.4	0.0	0.5	-1.0	-0.4	-0.1
		2014	0.2	0.3	0.5	0.3	0.4	0.0	0.1	0.1	0.3
		2015	0.1	0.4	0.5	0.1	0.3	0.1	0.0	0.1	0.2
	Mayo	2012	0.0	0.5	0.0	-0.1	0.0	0.2	-1.4	-0.8	-0.1
		2013	0.2	0.1	0.0	0.3	0.2	1.1	-1.2	-0.3	0.1
		2014	0.2	0.3	0.0	-0.1	0.0	0.6	0.2	0.4	0.1
		2015	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.6	0.0	0.2	0.1
	Junio	2012	0.0	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.8	-1.7	-0.7	-0.1
		2013	0.1	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.7	0.1	0.4	0.1
		2014	0.1	0.4	-0.3	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
		2015	0.1	0.4	-0.3	0.3	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1
	Julio	2012	0.0	0.3	-3.4	1.0	-0.7	-1.1	0.9	0.1	-0.5
		2013	0.1	1.4	-3.7	1.0	-0.7	-1.0	0.8	0.1	-0.5
		2014	0.1	0.5	-3.7	1.0	-0.7	-0.9	0.1	-0.3	-0.6
		2015	0.1	0.5	-3.8	1.0	-0.7	-0.7	0.0	-0.3	-0.6
	Agosto	2012	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	-0.3	2.4	1.4	0.4
		2013	0.0	0.4	0.0	0.3	0.2	-0.9	0.5	-0.1	0.1
		2014	0.1	0.3	0.1	0.3	0.2	-0.8	0.1	-0.3	0.1
		2015	0.1	0.3	0.1	0.3	0.2	-0.6	0.0	-0.2	0.1
	Septiembre	2012	0.1	0.1	3.5	-0.9	0.7	0.4	1.1	0.8	0.7
		2013	0.0	0.1	3.4	-0.9	0.6	-1.1	0.5	-0.1	0.5
		2014	0.1	0.2	3.6	-0.9	0.7	0.0	0.1	0.0	0.6
		2015	0.1	0.2	3.6	-0.9	0.7	0.1	0.0	0.0	0.6
	Octubre	2012	0.2	1.4	0.6	0.0	0.3	1.0	-0.5	0.1	0.2
		2013	0.2	0.1	0.6	-0.3	0.1	-0.5	-1.2	-0.9	-0.1
		2014	0.1	0.7	0.6	-0.1	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2
		2015	0.1	0.5	0.5	-0.1	0.1	0.6	-0.1	0.2	0.2
	Noviembre	2012	0.3	0.0	0.1	-0.3	-0.1	0.6	-1.4	-0.7	-0.2
		2013	0.2	0.4	0.1	-0.1	0.0	1.4	-0.4	0.3	0.1
		2014	0.2	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.6	0.1	0.3	0.0
		2015	0.2	0.5	0.1	-0.3	-0.1	0.6	0.0	0.2	0.0
	Diciembre	2012	0.1	0.1	-0.3	1.1	0.5	0.7	-0.5	-0.1	0.4
		2013	0.1	0.3	-0.3	1.0	0.4	0.6	0.1	0.3	0.4
		2014	0.1	0.4	-0.2	1.0	0.5	0.6	0.1	0.3	0.4
		2015	0.1	0.4	-0.2	1.0	0.5	0.7	0.0	0.3	0.4

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013



Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																						
		Euro Área																	Reino Unido	Suecia	Dinamarca	
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia	Malta				
Pesos 2013 %		26.9	20.5	18.2	12.4	4.9	3.5	3.4	2.9	2.3	1.8	1.3	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1				
TASA MEDIA ANUAL	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.8	2.5	3.8	2.0	4.1	2.5	2.0	0.8	1.7	
	2006	1.8	1.9	2.2	3.6	1.7	2.3	1.7	3.3	3.0	1.3	2.7	4.3	2.5	3.0	2.2	4.4	2.6	2.3	1.5	1.9	
	2007	2.3	1.6	2.0	2.8	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6	
	2009	0.2	0.1	0.8	-0.2	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1	
	2010	1.2	1.7	1.6	2.0	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2	
	2011	2.5	2.3	2.9	3.1	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7	
	2012	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.5	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	4.2	3.2	2.8	0.9	2.4	
	2013	1.6	1.0	1.3	1.5	2.6	1.2	2.1	-0.8	0.4	2.2	0.5	1.5	2.0	1.7	0.6	3.4	1.0	2.6	0.4	0.5	
	2014	1.3	1.1	0.9	1.0	1.5	1.5	1.8	-1.6	0.9	2.1	0.4	1.2	1.8	1.5	0.6	2.8	1.4	2.6	0.5	1.6	
	2015	1.3	1.2	1.1	0.8	2.0	1.7	1.9	-1.1	1.2	2.3	0.9	1.8	2.1	1.6	0.7	4.6	1.6	2.8	0.5	1.8	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	1.9	1.4	2.4	2.8	3.2	1.5	2.8	0.0	0.4	2.6	1.5	2.5	2.8	2.1	3.7	2.4	2.7	0.7	1.0	
		Febrero	1.8	1.2	2.0	2.9	3.2	1.4	2.6	0.1	0.2	2.5	1.2	2.2	2.9	2.4	1.8	1.8	2.8	0.5	1.0	
		Marzo	1.8	1.1	1.8	2.6	3.2	1.3	2.4	-0.2	0.7	2.5	0.6	1.9	2.2	2.0	1.3	3.8	2.8	0.5	0.7	
		Abril	1.1	0.8	1.3	1.5	2.8	1.1	2.1	-0.6	0.4	2.4	0.5	1.7	1.6	1.7	0.1	3.4	0.9	2.4	0.0	0.4
		Mayo	1.6	0.9	1.3	1.8	3.1	1.1	2.4	-0.3	0.9	2.5	0.5	1.8	1.6	1.4	0.2	3.6	0.8	2.7	0.3	0.6
		Junio	1.9	1.0	1.4	2.2	3.2	1.5	2.2	-0.3	1.2	2.3	0.7	1.7	2.2	2.0	0.8	4.1	0.6	2.9	0.5	0.6
		Julio	1.9	1.2	1.2	1.9	3.1	1.6	2.1	-0.5	0.8	2.5	0.7	1.6	2.8	1.8	0.7	3.9	0.9	2.7	0.8	0.4
		Agosto	1.6	1.0	1.2	1.6	2.8	1.1	2.0	-1.0	0.2	2.0	0.0	1.4	2.2	1.7	0.1	3.6	0.7	2.7	0.8	0.1
		Septiembre	1.6	1.0	0.9	0.5	2.4	1.0	1.8	-1.0	0.3	1.8	0.0	1.1	1.5	1.5	0.3	2.6	0.6	2.7	0.5	0.2
		Octubre	1.2	0.7	0.7	0.0	1.3	0.7	1.5	-1.9	0.0	1.7	-0.1	0.7	1.1	1.0	-0.5	2.2	0.5	2.2	0.2	0.3
		Noviembre	1.3	0.9	0.7	0.1	1.4	0.8	1.5	-1.8	0.2	1.8	0.1	0.8	1.3	1.1	0.2	2.6	0.4	2.2	0.4	0.5
		Diciembre	1.4	0.9	0.6	0.1	1.3	0.9	1.5	-1.8	0.1	1.7	0.2	0.9	1.3	1.4	0.3	2.9	0.8	2.2	0.2	0.6
	2014	Enero	1.4	0.9	0.6	1.2	1.3	1.3	1.5	-1.9	0.9	1.9	0.5	0.7	1.4	1.4	-0.1	2.6	1.0	2.2	0.4	1.1
		Febrero	1.1	0.9	0.6	1.2	1.2	1.3	1.6	-1.9	0.9	1.9	0.2	0.8	1.2	1.2	-0.1	2.2	1.1	2.2	0.5	1.0
		Marzo	1.2	0.8	0.6	1.1	1.3	1.3	1.7	-1.8	0.6	1.9	0.1	0.9	1.7	1.4	0.3	1.8	1.3	2.2	0.5	1.2
		Abril	1.4	1.0	0.8	1.1	1.5	1.5	1.8	-1.7	0.9	2.0	0.1	1.0	1.9	1.3	0.8	2.0	1.3	2.5	0.7	1.6
		Mayo	1.3	1.2	1.0	1.1	1.4	1.6	1.6	-1.8	0.6	2.0	0.2	1.0	2.1	1.6	0.8	2.0	1.3	2.5	0.6	1.6
		Junio	1.3	1.2	0.9	1.1	1.4	1.4	1.7	-1.8	0.6	2.2	0.2	1.1	1.9	1.2	0.4	1.8	1.2	2.7	0.5	1.7
		Julio	1.2	1.1	0.9	1.0	1.2	1.4	1.8	-1.7	0.7	1.9	0.3	1.2	1.7	1.3	0.5	2.0	1.1	2.7	0.4	1.7
		Agosto	1.2	1.0	0.9	0.9	1.4	1.5	1.8	-1.5	1.0	2.2	0.3	1.4	1.8	1.5	0.8	2.4	1.5	2.7	0.3	1.8
		Septiembre	1.1	1.0	0.9	0.9	1.6	1.6	1.9	-1.5	1.0	2.3	0.4	1.4	1.9	1.4	0.8	3.3	1.6	2.7	0.5	1.8
		Octubre	1.5	1.3	1.0	0.9	2.0	1.7	2.0	-1.1	1.2	2.3	0.6	1.5	2.1	1.8	1.3	4.0	1.6	2.8	0.6	1.8
		Noviembre	1.5	1.3	1.2	0.8	2.0	1.7	2.0	-1.1	1.2	2.3	0.7	1.5	2.2	1.7	0.9	4.3	1.6	2.8	0.6	1.8
		Diciembre	1.5	1.3	1.2	0.8	2.0	1.7	2.0	-1.1	1.2	2.3	0.7	1.6	2.1	1.7	0.8	4.5	1.6	2.8	0.6	1.8
	2015	Enero	1.4	1.2	1.2	-0.1	2.0	1.6	2.0	-1.0	1.2	2.3	0.9	1.5	2.1	1.6	1.0	4.5	1.6	2.8	0.5	1.8
		Febrero	1.4	1.2	1.1	-0.1	2.0	1.7	2.0	-1.0	1.2	2.3	0.8	1.6	2.1	1.7	1.1	4.5	1.6	2.8	0.5	1.8
		Marzo	1.4	1.2	1.1	-0.1	2.0	1.7	2.0	-1.1	1.2	2.3	0.7	1.6	2.1	1.6	0.8	4.5	1.6	2.8	0.5	1.8
		Abril	1.4	1.2	1.1	-0.1	2.0	1.7	1.9	-1.1	1.2	2.3	0.8	1.7	2.1	1.5	0.7	4.6	1.6	2.8	0.4	1.8
		Mayo	1.3	1.2	1.1	-0.1	2.0	1.7	2.0	-1.0	1.2	2.3	0.8	1.7	2.1	1.5	0.6	4.6	1.6	2.8	0.4	1.8
		Junio	1.3	1.2	1.1	-0.1	2.0	1.7	1.9	-1.0	1.2	2.3	0.9	1.7	2.1	1.6	0.8	4.6	1.6	2.8	0.5	1.8
		Julio	1.3	1.2	1.1	-0.2	2.0	1.7	1.9	-1.1	1.2	2.3	0.9	1.8	2.1	1.6	0.8	4.6	1.6	2.8	0.6	1.8
		Agosto	1.3	1.2	1.1	-0.2	2.0	1.7	1.9	-1.1	1.2	2.3	0.9	1.9	2.1	1.6	0.6	4.6	1.6	2.8	0.6	1.8
		Septiembre	1.3	1.2	1.1	2.7	2.0	1.7	1.9	-1.1	1.2	2.3	1.0	2.0	2.1	1.5	0.6	4.6	1.6	2.8	0.5	1.8
		Octubre	1.3	1.2	1.1	2.4	2.0	1.7	1.8	-1.3	1.2	2.3	1.1	2.1	2.1	1.5	0.3	4.6	1.6	2.8	0.4	1.8
		Noviembre	1.3	1.1	1.1	2.8	2.0	1.7	1.8	-1.3	1.2	2.3	1.2	2.1	2.1	1.5	0.5	4.6	1.6	2.8	0.5	1.8
		Diciembre	1.3	1.1	1.1	3.3	2.0	1.7	1.8	-1.3	1.2	2.3	1.2	2.1	2.1	1.5	0.6	4.6	1.6	2.8	0.4	1.8

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013



Cuadro II.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																						
Tasas mensuales de crecimiento																						
			Euro Área																Reino Unido Suecia Dinamarca			
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia				Malta
Pesos 2013 %			26.9	20.5	18.2	12.4	4.9	3.5	3.4	2.9	2.3	1.8	1.3	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	-0.5	-0.4	-1.8	-1.7	0.1	-1.3	-0.5	-1.1	0.3	0.8	-0.4	1.5	-0.3	-0.5	-1.4	0.5	-1.1	-0.5	-0.6	0.4
		2013	-0.7	-0.6	-2.0	-1.8	0.0	-1.8	-0.6	-1.4	-1.3	0.0	-0.6	0.7	-0.6	-0.9	-0.8	0.6	-1.4	-0.5	-1.0	-0.5
		2014	-0.8	-0.6	-2.1	-0.8	0.0	-1.4	-0.7	-1.5	-0.4	0.2	-0.3	0.5	-0.4	-0.8	-1.2	0.3	-1.3	-0.4	-0.8	0.0
		2015	-0.8	-0.6	-2.1	-1.7	0.0	-1.5	-0.6	-1.4	-0.4	0.2	-0.1	0.4	-0.4	-0.9	-1.0	0.4	-1.3	-0.4	-0.9	0.0
	Febrero	2012	0.9	0.5	0.2	0.0	1.0	2.4	0.5	-1.7	0.1	0.8	1.1	0.2	0.6	1.6	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7	1.0
		2013	0.8	0.3	-0.2	0.1	1.0	2.4	0.3	-1.6	-0.1	0.6	0.8	0.0	0.7	1.9	0.2	0.7	0.0	0.6	0.6	1.0
		2014	0.6	0.3	-0.2	0.0	1.0	2.3	0.4	-1.6	-0.1	0.6	0.5	0.1	0.5	1.6	0.3	0.4	0.2	0.6	0.6	0.9
		2015	0.5	0.3	-0.2	0.0	1.0	2.3	0.4	-1.6	-0.1	0.6	0.4	0.2	0.5	1.7	0.3	0.4	0.2	0.6	0.6	0.9
	Marzo	2012	0.4	0.9	2.5	2.2	1.4	0.1	1.2	2.9	1.2	0.5	1.0	0.3	1.0	0.5	1.4	1.0	1.5	0.3	0.5	0.6
		2013	0.4	0.8	2.3	1.9	1.3	0.0	1.0	2.5	1.7	0.5	0.4	0.0	0.3	0.1	0.9	0.8	1.1	0.3	0.5	0.3
		2014	0.5	0.7	2.3	1.8	1.3	0.1	1.1	2.7	1.4	0.5	0.3	0.1	0.8	0.3	1.2	0.4	1.3	0.3	0.5	0.5
		2015	0.5	0.7	2.3	1.8	1.3	0.1	1.0	2.6	1.4	0.5	0.2	0.2	0.8	0.3	1.0	0.4	1.3	0.3	0.5	0.5
	Abril	2012	0.1	0.2	0.9	1.1	0.5	0.0	0.3	0.8	0.3	0.2	0.0	0.2	1.2	0.4	1.5	0.4	3.4	0.6	0.3	0.0
		2013	-0.5	-0.1	0.3	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.5	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.1	0.2	0.1	2.9	0.2	-0.2	-0.3
		2014	-0.3	0.1	0.6	0.0	0.3	0.0	0.1	0.6	0.3	0.2	0.0	0.1	0.8	0.0	0.7	0.4	2.9	0.5	0.0	0.1
		2015	-0.3	0.1	0.6	0.0	0.3	0.0	0.1	0.6	0.3	0.2	0.0	0.2	0.8	0.0	0.6	0.4	2.9	0.5	-0.1	0.1
	Mayo	2012	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.3	-0.2	0.7	0.2	1.2	-0.1	0.0	0.0
		2013	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.5	0.8	0.4	1.1	0.2	0.2	0.2
		2014	0.2	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	0.4	-0.2	0.9	0.4	1.1	0.2	0.1	0.1
		2015	0.2	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	0.4	-0.3	0.8	0.4	1.1	0.2	0.1	0.1
	Junio	2012	-0.2	0.1	0.2	-0.2	-0.6	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.1	-0.2	0.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	1.1	-0.4	-0.3	-0.2
		2013	0.1	0.2	0.3	0.1	-0.5	0.3	-0.2	-0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.4	0.6	0.6	0.8	-0.2	-0.1	-0.2
		2014	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	0.0	-0.2	-0.1
		2015	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.4	0.4	0.7	0.0	-0.2	-0.1
	Julio	2012	0.4	-0.5	-1.7	-0.9	0.4	-1.3	-0.5	-1.4	0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.8	-0.8	-1.0	0.3	-0.3	0.2	-0.5	-0.1
		2013	0.4	-0.3	-1.8	-1.1	0.4	-1.3	-0.6	-1.6	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-1.0	-1.1	0.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.3
		2014	0.3	-0.4	-1.9	-1.2	0.2	-1.3	-0.6	-1.5	-0.1	-0.3	0.0	0.1	-0.5	-0.9	-1.1	0.4	0.0	-0.1	-0.3	-0.2
		2015	0.3	-0.4	-1.9	-1.3	0.2	-1.3	-0.6	-1.6	-0.1	-0.3	0.1	0.1	-0.5	-0.9	-1.1	0.4	0.0	-0.1	-0.2	-0.2
	Agosto	2012	0.4	0.7	0.0	0.5	0.1	2.1	0.4	-1.2	-0.1	0.4	0.8	0.0	0.8	1.5	0.9	0.3	0.2	0.5	0.1	0.4
		2013	0.0	0.5	0.0	0.2	-0.2	1.6	0.2	-1.7	-0.7	-0.1	0.1	-0.2	0.2	1.4	0.3	-0.1	-0.1	0.5	0.1	0.1
		2014	0.1	0.4	0.0	0.2	0.0	1.8	0.3	-1.5	-0.4	0.2	0.1	0.0	0.3	1.6	0.6	0.4	0.2	0.5	0.1	0.1
		2015	0.0	0.4	0.0	0.2	0.0	1.8	0.3	-1.6	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.3	1.6	0.4	0.4	0.2	0.5	0.1	0.1
	Septiembre	2012	0.0	-0.3	2.1	1.9	0.5	-0.1	1.1	2.5	0.4	0.6	-0.1	0.3	1.2	0.5	-0.1	0.4	-0.7	0.3	0.7	0.3
		2013	0.0	-0.2	1.8	0.8	0.1	-0.2	1.0	2.5	0.5	0.4	-0.1	0.0	0.4	0.4	0.1	-0.5	-0.8	0.3	0.4	0.3
		2014	-0.1	-0.2	1.7	0.8	0.3	-0.1	1.0	2.5	0.5	0.4	0.0	0.1	0.5	0.4	0.1	0.4	-0.6	0.3	0.6	0.4
		2015	-0.1	-0.2	1.7	3.7	0.3	-0.1	1.0	2.5	0.5	0.4	0.1	0.1	0.5	0.3	0.1	0.4	-0.6	0.3	0.5	0.4
	Octubre	2012	0.1	0.2	0.3	0.5	0.8	0.2	0.3	0.7	0.1	0.2	-0.1	0.4	0.3	0.1	0.2	0.1	-0.7	0.6	0.1	-0.1
		2013	-0.3	-0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.4	-0.6	-0.3	-0.7	0.1	-0.2	0.1
		2014	0.0	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.4	-0.6	0.2	-0.1	0.0
		2015	0.0	0.1	0.2	-0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	-0.2	-0.4	0.4	-0.6	0.2	-0.1	0.0
	Noviembre	2012	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.5	-0.1	0.1	-0.3	-0.4	-0.1	-0.5	0.1	-0.2	-0.2	-1.0	-0.3	-1.9	0.2	-0.2	-0.2
		2013	-0.1	0.0	-0.3	-0.1	-0.4	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.0	-0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.3	0.1	-2.1	0.2	0.0	0.0
		2014	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.4	0.0	0.1	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.1	0.0	-0.2	-0.8	0.4	-2.1	0.2	-0.1	0.0
		2015	0.0	0.0	-0.1	0.2	-0.4	0.0	0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.2	0.0	-0.2	-0.5	0.4	-2.1	0.2	-0.1	0.0
	Diciembre	2012	0.9	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.2	0.2	-0.3	0.2	0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.6	0.5	0.2	-0.3
		2013	1.0	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.3	0.3	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.3	-0.1	0.5	0.1	-0.1
		2014	0.9	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.2	0.3	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.2	0.0	-0.1	0.4	-0.1	0.5	0.2	-0.1
		2015	0.9	0.4	0.3	0.4	-0.3	0.2	0.3	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	0.4	-0.1	0.5	0.2	-0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013



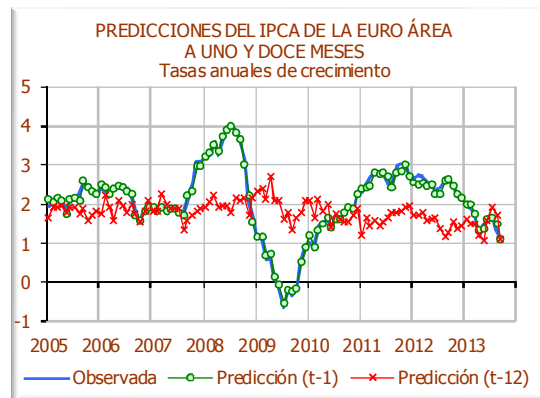
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.9

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, octubre de 2013				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	120.25	2.15	2.21	± 0.38
Tabaco	24.21	4.04	4.64	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	96.04	1.68	1.60	
Manufacturas	273.64	0.33	0.34	± 0.21
Servicios	423.03	1.17	1.44	
SUBYACENTE	816.92	1.02	1.18	± 0.13
Alimentos no elaborados	73.45	1.40	2.93	± 0.72
Energía	109.63	-1.74	-2.23	
INFLACIÓN RESIDUAL	183.08	-0.53	-0.23	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	0.73	0.91	± 0.12

* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

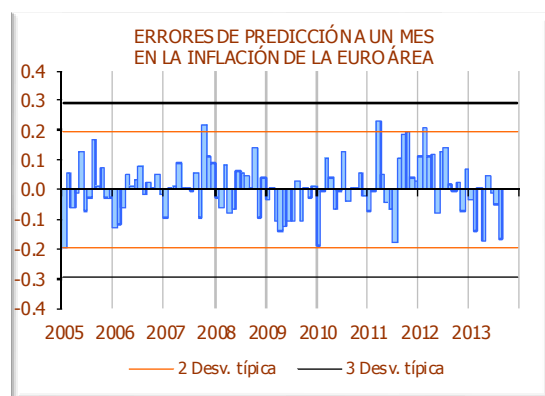
Gráfico II.2.5



Cuadro II.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, octubre de 2013				
	Pesos 2013 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	268.53	1.2	1.4	± 0.29
Francia	204.59	0.7	1.0	± 0.20
Italia	182.38	0.7	0.7	± 0.23
España	124.03	0.0	0.4	± 0.15
Holanda	49.46	1.3	2.1	± 0.33
Bélgica	35.09	0.7	0.8	± 0.32
Austria	33.74	1.5	1.8	± 0.37
Grecia	28.96	-1.9	-1.3	± 0.78
Portugal	22.61	0.0	0.3	± 0.66
Finlandia	18.49	1.7	1.7	± 0.37
Irlanda	12.98	-0.1	0.1	± 0.30
Eslovaquia	7.30	0.7	1.0	± 0.24
Eslovenia	4.03	1.1	1.5	
Luxemburgo	2.90	1.0	1.6	± 0.32
Chipre	2.46	-0.5	0.6	
Estonia	1.57	2.2	2.5	± 0.50
Malta	0.88	0.5	0.6	
Reino Unido		2.2	2.3	± 0.33
Suecia		0.2	0.4	± 0.50
Dinamarca		0.3	0.3	± 0.27

Gráfico II.2.6



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013



II.3. POLÍTICA MONETARIA

En octubre el IPCA de la Euro Área se moderó 4 décimas hasta el 0.7% interanual, su nivel más bajo desde noviembre de 2010. Aunque dicho dato se encontró 0.2pp por debajo de lo esperado, nuestras expectativas para la inflación total se mantuvieron –en el 1.4%, 1.2% y 1.4% para 2013, 2014 y 2015 respectivamente–, habiéndose compensado la revisión al alza en la inflación energética con la revisión a la baja en la inflación de servicios. Además, la semana pasada se conoció, conforme al dato adelantado de Eurostat, que la inflación volvió a repuntar en noviembre, tal y como apuntaban nuestras previsiones. Sin embargo, se mantuvo por debajo de la cota del 1%, lo que sigue demasiado lejos de su media histórica y del objetivo del BCE.

Junto a esta moderación de las presiones inflacionistas, la ralentización en 2 décimas del crecimiento del PIB de la Euro Área en el tercer trimestre –hasta el 0.1% intertrimestral– también ha servido de respaldo para la reciente e inesperada decisión del BCE de rebajar en 25 pb su tipo rector –hasta el 0.25%–. Sin embargo, parece poco probable que la bajada de tipos pueda ser capaz, por si sola, de acercar la inflación al objetivo del 2% en el corto o medio plazo, ya que el mecanismo de transmisión monetaria sigue atascado en su último eslabón, el crédito al sector privado no financiero. Por tanto, resulta probable que existan otras motivaciones detrás de esta decisión, como la voluntad de cubrirse ante los riesgos derivados de una apreciación excesiva del euro.

De hecho, pese a que los depósitos en el BCE están ya en niveles pre-crisis (gráfico II.3.1), pese a que los bancos europeos siguen reduciendo su acceso a la liquidez del BCE y pese a que el tipo interbancario eonia comienza a oscilar con mayor amplitud (gráfico II.3.2), dando signos de la reactivación de ese mercado, el crédito a familias y empresas no financieras se sitúa en mínimos históricos. En octubre el ritmo de contracción de dicho crédito alcanzó el 2.1% interanual, su máximo histórico, cayendo tanto el dirigido a empresas como a familias (gráfico II.3.3).

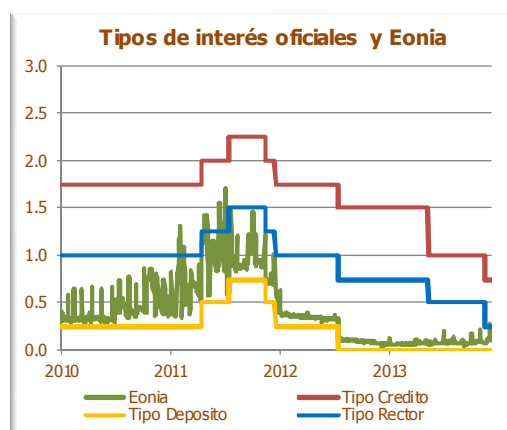
Gráfico II.3.1



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 3 de diciembre de 2013

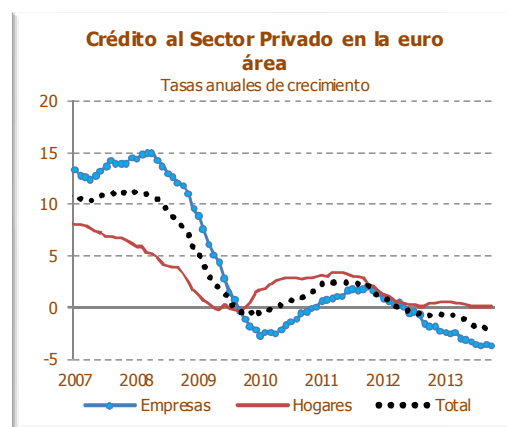
Gráfico II.3.2



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 3 de diciembre de 2013

Gráfico II.3.3



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 3 de diciembre de 2013

Parece poco probable que la bajada de tipos pueda ser capaz, por si sola, de acercar la inflación al objetivo del 2% en el corto o medio plazo.



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

El IPI de EEUU creció en octubre un 3.3%, tan solo 3 décimas por encima de lo esperado. Así, nuestras expectativas permanecen prácticamente invariadas este mes, esperándose un crecimiento medio del 2.5, 4.2 y 2.9% para 2013, 2014 y 2015, respectivamente.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de		
		Duradero	No Duradero	Equipo	material	TOTAL	
TASA MEDIA ANUAL	2009	-16.7	-3.9	-14.7	-11.3	-11.3	
	2010	7.3	-0.5	5.2	8.8	5.7	
	2011	5.0	0.6	2.5	4.7	3.4	
	2012	8.3	-0.2	5.0	4.2	3.6	
	2013	7.2	0.5	3.1	2.7	2.5	
	2014	8.8	0.3	5.5	4.6	4.2	
	2015	6.7	0.2	3.9	2.9	2.9	
TASAS INTERANUALES	2012	I	9.1	-1.5	4.3	5.0	3.7
		II	11.4	0.5	6.2	4.9	4.7
		III	7.2	0.1	5.1	3.8	3.4
		IV	5.7	0.2	4.4	3.0	2.8
	2013	I	5.8	1.7	3.3	2.1	2.4
		II	7.1	0.5	2.5	2.2	2.1
		III	7.6	-0.6	2.6	3.1	2.4
		IV	8.1	0.4	4.2	3.5	3.2
	2014	I	9.5	-0.1	5.0	4.4	3.9
		II	9.1	0.4	5.8	5.0	4.5
		III	8.5	0.7	6.0	4.9	4.5
		IV	7.9	0.3	5.0	4.2	3.9
	2015	I	6.7	0.4	4.4	3.4	3.3
		II	6.5	0.2	3.8	2.8	2.8
		III	6.6	0.1	3.5	2.5	2.6
		IV	7.0	0.2	3.9	3.0	2.9

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-12.3	0.4	5.2	3.2	2.3	3.7	3.4
Febrero	-13.1	1.5	4.1	4.8	2.2	4.0	3.3
Marzo	-14.3	4.0	4.6	3.1	2.8	4.1	3.1
Abril	-15.4	5.8	3.6	4.7	2.6	4.3	3.0
Mayo	-15.0	7.9	2.4	4.8	1.9	4.7	2.7
Junio	-15.0	8.6	2.4	4.6	1.9	4.6	2.7
Julio	-13.3	7.6	2.8	4.1	1.5	4.7	2.5
Agosto	-11.2	7.2	2.6	3.1	2.6	4.5	2.5
Septiembre	-7.4	7.0	2.8	3.2	3.1	4.2	2.7
Octubre	-7.5	6.3	3.4	2.5	3.3	3.9	2.9
Noviembre	-6.0	5.7	3.6	3.3	3.0	4.0	2.9
Diciembre	-3.1	6.4	2.9	2.5	3.4	3.7	3.0

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2013



III.2. INFLACIÓN

Los datos relativos al IPC de octubre, en términos agregados, fueron iguales a lo previsto. Así, el IPC general bajó respecto al mes anterior un 0.26% frente al 0.25% esperado. La tasa anual del IPC general baja del 1.18% al 0.96%, debido en gran parte a los carburantes.

Por su parte, la inflación subyacente subió algo menos de lo esperado: un 0.16% frente al 0.22%, bajando muy ligeramente en tasa anual del 1.73% al 1.68%. Sin embargo, entrando en detalle, se han registrado innovaciones significativas a la baja en servicios médicos (por los servicios hospitalarios), en hoteles, servicios de mantenimiento de vehículos y, con carácter generalizado en todas sus partidas, en los bienes industriales no energéticos. Por lo demás, dentro de la inflación subyacente, señalar el comportamiento similar al previsto del alquiler de vivienda tanto real como imputada.

Por otro lado, de los precios de importación destaca el dato a la baja de los precios de producción de bienes industriales no duraderos. Los precios de producción de octubre aún no se han publicado.

Los precios de las materias primas agrarias moderan ligeramente sobre el escenario previsto el mes pasado.

Los precios del crudo West Texas y Brent se mantienen respecto al informe del mes pasado. Para las predicciones se consideran los futuros en los mercados internacionales tanto del West Texas como del Brent, previéndose en ellos un sensible descenso para los próximos años.

Para noviembre se prevé que la tasa anual del IPC general suba hasta el 1.18% como consecuencia de los precios energéticos, en especial de los carburantes. En menor medida, se prevé un ligero repunte para la inflación subyacente hasta el 1.73%. A medio plazo se prevé cierta estabilidad en la tasa anual en el intervalo 1.5%-1.8%.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente¹-, se predice una tasa anual para octubre del 1.16%.

Las expectativas de inflación bajan y las previsiones se mantienen dentro del intervalo central establecido por la Fed en su última reunión².

Conclusión:

En términos agregados el comportamiento fue similar al esperado. No obstante, se han producido algunas sorpresas a la baja en servicios médicos, hoteles y servicios de mantenimiento de vehículos, además, del comportamiento más moderado de lo previsto de todas las partidas relativas a los bienes industriales no energéticos. En esta ocasión el alquiler de vivienda se comportó según lo previsto.

Con todo, aunque bajan nuestras predicciones, se mantienen dentro del intervalo central marcado por la Fed en su última reunión.

Bajan las expectativas de inflación por bienes industriales no energéticos y servicios médicos.

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2011	3.2	1.7	1.4	1.4	
	2012	2.1	2.1	1.8	1.8	
	2013	1.5	1.8	1.3	1.2	
	2014	1.0	1.7	1.5	1.4	
	2015	1.3	1.6	1.6	1.6	
TASAS ANUALES	2013	Enero	1.6	1.9	1.5	1.4
		Febrero	2.0	2.0	1.5	1.4
		Marzo	1.5	1.9	1.4	1.3
		Abril	1.1	1.7	1.2	1.1
		Mayo	1.4	1.7	1.2	1.1
		Junio	1.8	1.6	1.2	1.1
		Julio	2.0	1.7	1.1	1.1
		Agosto	1.5	1.8	1.2	1.2
		Septiembre	1.2	1.7	1.2	1.1
		Octubre	1.0	1.7	1.2	1.1
		Noviembre	1.2	1.7	1.2	1.2
		Diciembre	1.4	1.8	1.3	1.3
	2014	Enero	1.4	1.7	1.2	1.2
		Febrero	0.7	1.7	1.3	1.2
		Marzo	0.8	1.7	1.4	1.3
		Abril	1.1	1.7	1.5	1.5

(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013

1. El PCE (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

2. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20130918.pdf>



Gráfico III.2.1

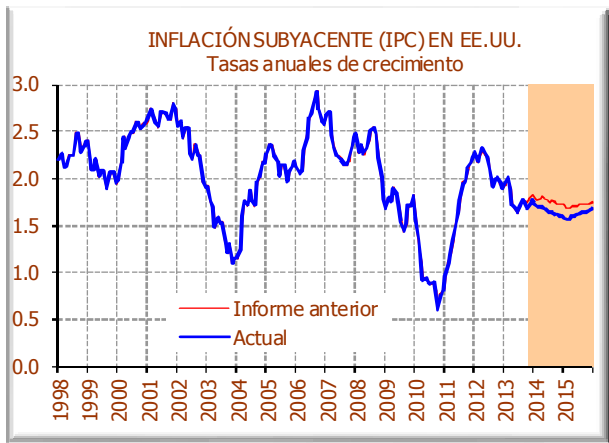


Gráfico III.2.2

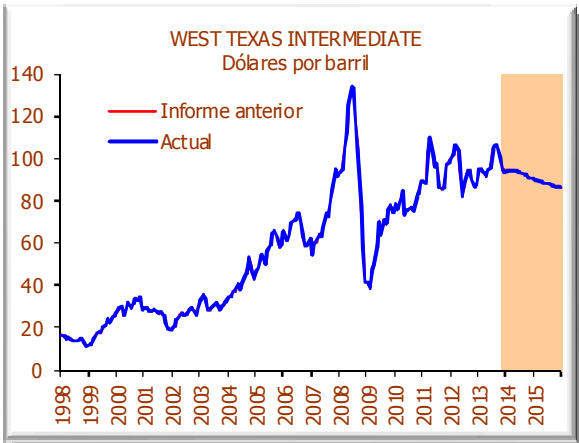


Gráfico III.2.3

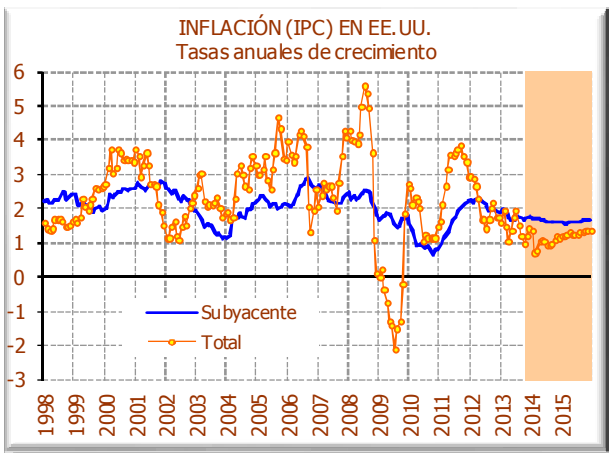
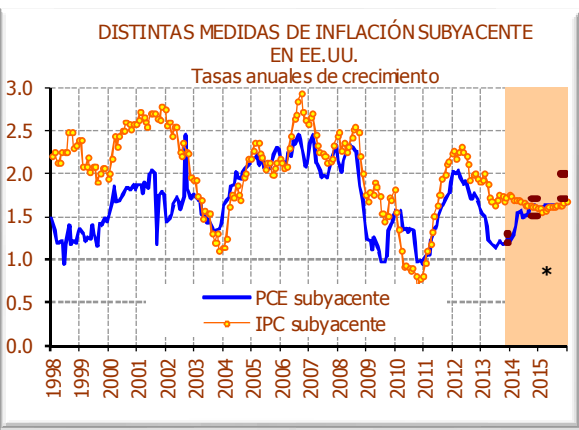


Gráfico III.2.4



Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN EE.UU. Tasas mensuales, octubre de 2013				
	Imp. Relativa Dic. 2012	Observada	Predicción	Intervalos de confianza*
INFLACIÓN TOTAL	100.0	-0.26	-0.25	0.13
Sin alquileres imputados	77.4	-0.41	-0.39	0.16
INFLACIÓN SUBYACENTE	76.1	0.16	0.22	0.11
Sin alquileres imputados	53.5	0.12	0.21	0.14
Manufacturas no energéticas	19.6	0.10	0.25	0.26
Sin tabaco	18.8	0.11	0.26	0.25
- Bienes duraderos	8.8	-0.33	-0.14	0.31
- Bienes no duraderos	10.8	0.45	0.55	0.37
Servicios no energéticos	56.6	0.18	0.21	0.11
- Servicios sin alquileres imputados	33.9	0.13	0.19	0.17
- Alquileres imputados	22.6	0.26	0.24	0.11
INFLACIÓN RESIDUAL	23.9	-1.58	-1.71	0.38
Alimentos	14.3	0.15	0.00	0.24
Energía	9.6	-4.02	-4.13	0.90

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)
Fecha informe actual: 15 de noviembre de 2013
Fecha informe anterior: 8 de noviembre de 2013



Gráfico III.2.5

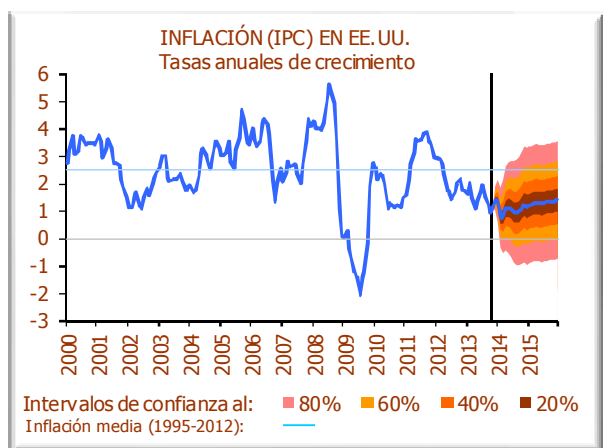


Gráfico III.2.6

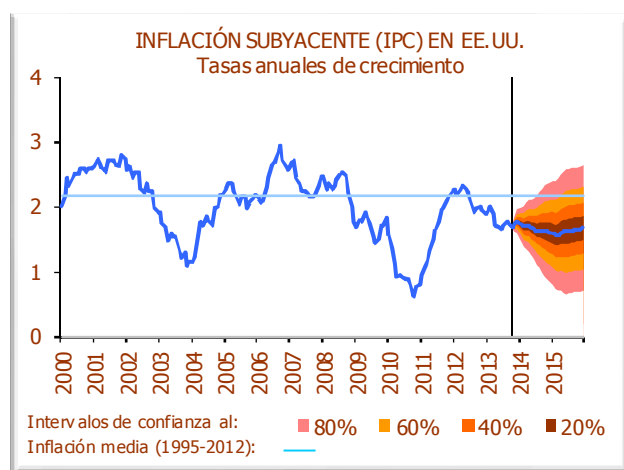


Gráfico III.2.7

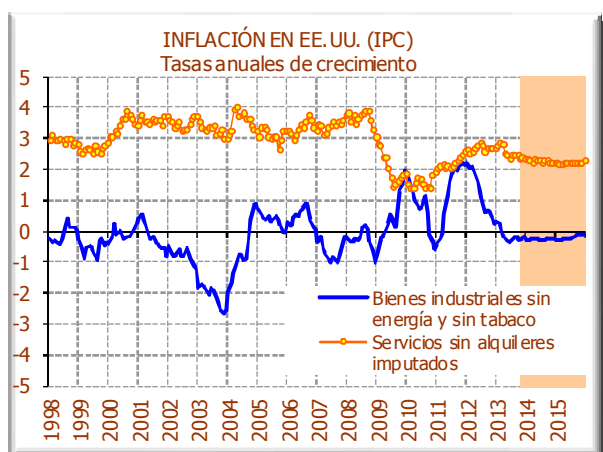
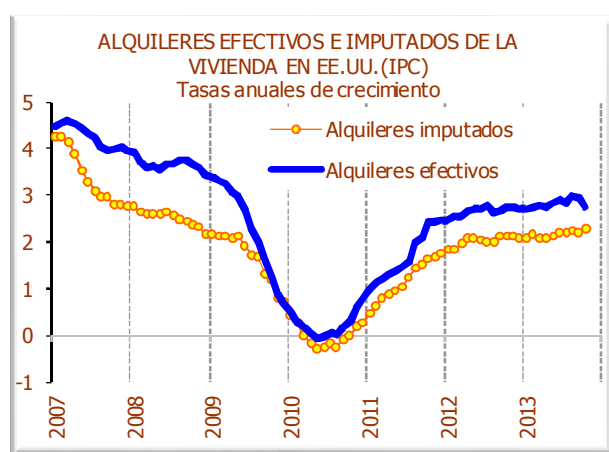


Gráfico III.2.8



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 15 de noviembre de 2013

Fecha informe anterior: 8 de noviembre de 2013



Gráfico III.2.9

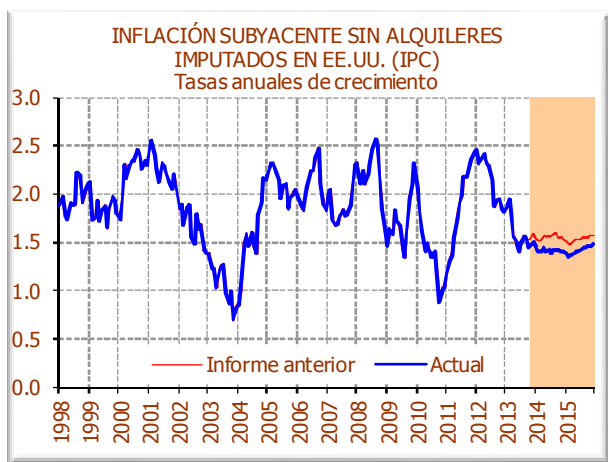


Gráfico III.2.10

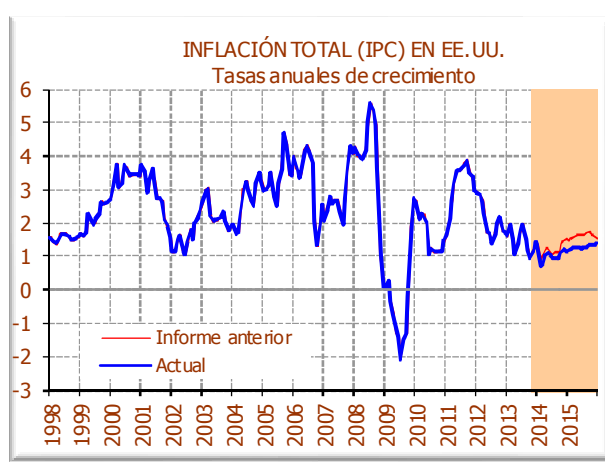


Gráfico III.2.11

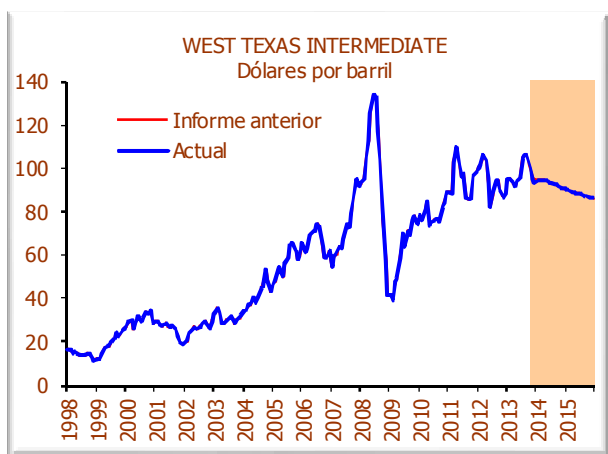
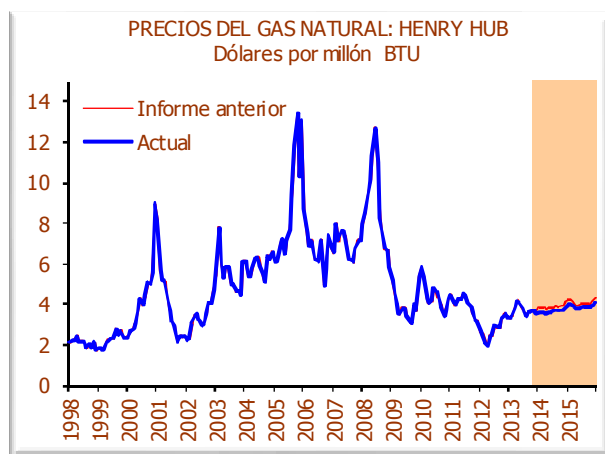


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 15 de noviembre de 2013

Fecha informe anterior: 8 de noviembre de 2013



Gráfico III.2.13

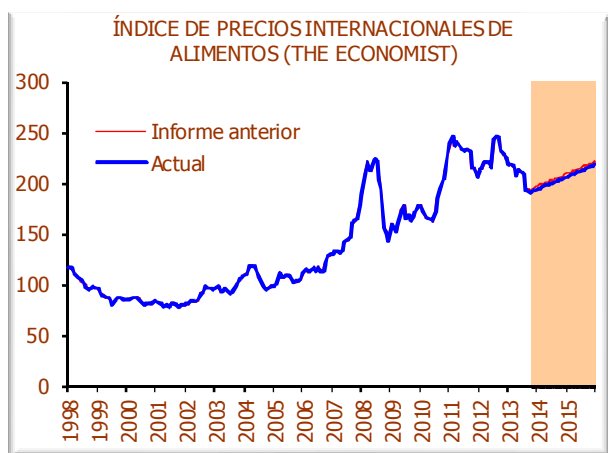


Gráfico III.2.14

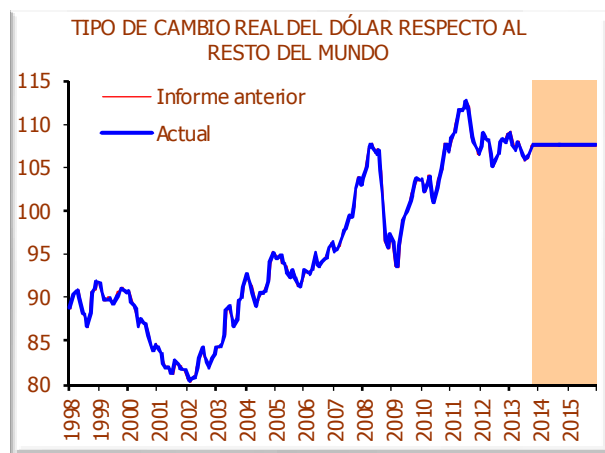


Gráfico III.2.15

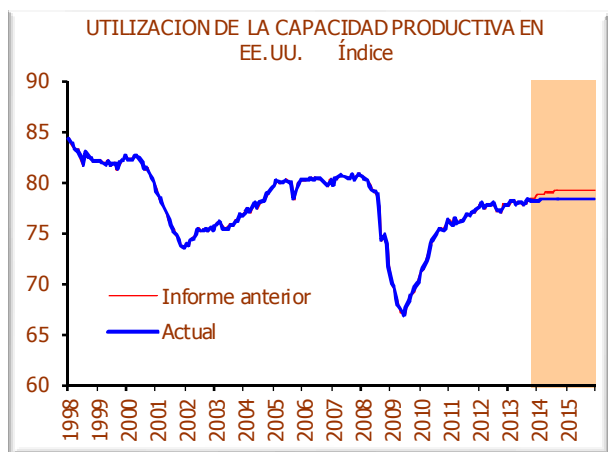
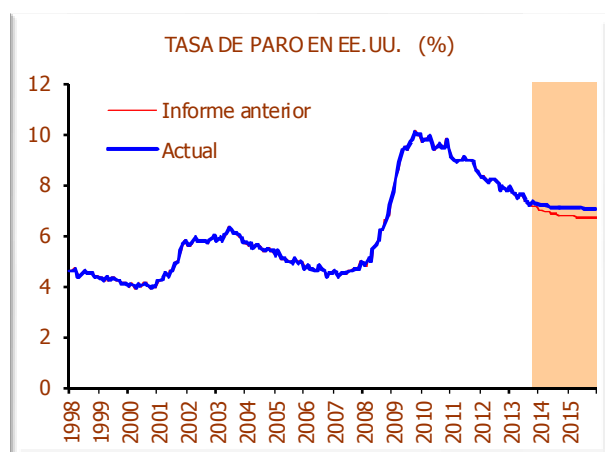


Gráfico III.2.16



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 15 de noviembre de 2013

Fecha informe anterior: 8 de noviembre de 2013



Cuadro III.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.														
Tasas anuales de crecimiento														
IPC														
Subyacente														
Residual														
Bienes Industriales no energéticos														
Servicios														
Duraderos														
No duraderos														
Total														
Alquileres imputados														
Otros servicios														
Total														
TOTAL														
Intervalo de confianza 80% *														
Alimentos														
Energía														
TOTAL														
TOTAL 100%														
Intervalo de confianza 80% *														
IR Diciembre '12														
8.8%														
10.8%														
19.6%														
22.6%														
33.9%														
56.6%														
76.1%														
14.3%														
9.6%														
23.9%														
2012														
2013														
2014														
2015														
Enero														
Febrero														
Marzo														
Abril														
Mayo														
Junio														
Julio														
Agosto														
Septiembre														
Octubre														
Noviembre														
Diciembre														
2013														
2014														
2015														
Enero														
Febrero														
Marzo														
Abril														
Mayo														
Junio														
Julio														
Agosto														
Septiembre														
Octubre														
Noviembre														
Diciembre														
2014														
2015														
Enero														
Febrero														
Marzo														
Abril														
Mayo														
Junio														
Julio														
Agosto														
Septiembre														
Octubre														
Noviembre														
Diciembre														

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013



Cuadro III.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.													
Tasas mensuales de crecimiento													
		IPC										TOTAL 100%	
		Subyacente						Residual					
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Alimentos	Energía	TOTAL		
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total						
IR Diciembre '12		8.8%	10.8%	19.6%	22.6%	33.9%	56.6%	76.1%	14.3%	9.6%	23.9%		
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6	2.0	1.2	0.4
		2013	0.2	0.0	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3
		2014	0.1	-0.2	0.0	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	0.0	0.3	0.2
		2015	0.0	-0.2	-0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.6	0.3	0.5	0.3
	Febrero	2012	0.3	0.6	0.5	0.1	0.3	0.2	0.3	-0.1	2.4	0.9	0.4
		2013	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	5.8	2.3	0.8
		2014	0.2	0.6	0.4	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.1	-0.3	-0.2	0.2
		2015	0.1	0.6	0.4	0.2	0.4	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.2
	Marzo	2012	0.1	1.2	0.7	0.2	0.3	0.3	0.4	0.1	4.5	1.9	0.8
		2013	0.2	0.6	0.4	0.1	0.3	0.2	0.3	0.0	0.6	0.2	0.3
		2014	0.0	0.9	0.5	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.8	0.4	0.3
		2015	0.1	0.8	0.5	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	1.2	0.6	0.3
	Abril	2012	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.8	0.5	0.3
		2013	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	-1.9	-0.7	-0.1
		2014	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	-0.1	1.3	0.4	0.2
		2015	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	1.1	0.5	0.2
	Mayo	2012	0.3	-0.3	0.0	0.1	0.3	0.2	0.1	0.0	-2.1	-0.9	-0.1
		2013	0.1	-0.3	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	1.2	0.4	0.2
		2014	0.0	-0.3	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	1.6	0.7	0.2
		2015	0.1	-0.3	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	1.1	0.5	0.2
Junio	2012	0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	-2.5	-1.0	-0.1	
	2013	0.0	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.7	0.8	0.2	
	2014	0.0	-0.5	-0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	1.5	0.6	0.2	
	2015	0.1	-0.5	-0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	1.4	0.6	0.2	
Julio	2012	0.0	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-1.7	-0.7	-0.2	
	2013	-0.2	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	
	2014	-0.1	-0.6	-0.4	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	-1.1	-0.4	-0.1	
	2015	0.0	-0.6	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	-1.1	-0.3	0.0	
Agosto	2012	-0.4	0.4	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	4.3	1.9	0.6	
	2013	-0.2	0.5	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.1	0.1	
	2014	-0.2	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.9	-0.2	0.1	
	2015	-0.1	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	-0.8	-0.2	0.1	
Septiembre	2012	-0.8	1.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	2.4	1.0	0.4	
	2013	-0.3	1.0	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.6	-0.2	0.1	
	2014	-0.5	1.2	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	-0.3	0.0	0.2	
	2015	-0.5	1.2	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	-0.3	0.0	0.2	
Octubre	2012	-0.4	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-2.3	-0.8	0.0	
	2013	-0.33	0.45	0.10	0.26	0.13	0.18	0.16	0.15	-4.02	-1.58	-0.26	
	2014	-0.3	0.5	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	-2.8	-1.0	-0.1	
	2015	-0.3	0.5	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	-2.8	-1.0	-0.1	
Noviembre	2012	-0.2	-0.5	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-4.6	-1.9	-0.5	
	2013	-0.29	-0.37	-0.33	0.25	0.11	0.17	0.04	-0.20	-2.73	-1.22	-0.26	
	2014	-0.3	-0.4	-0.3	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.1	-1.5	-0.7	-0.1	
	2015	-0.3	-0.3	-0.3	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.1	-1.4	-0.6	-0.1	
Diciembre	2012	-0.1	-1.2	-0.7	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.2	-2.3	-0.8	-0.3	
	2013	0.0	-1.1	-0.7	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.0	
	2014	-0.1	-1.1	-0.7	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.1	-0.8	-0.2	-0.1	
	2015	-0.1	-1.1	-0.7	0.2	0.1	0.2	0.0	0.2	-0.7	-0.1	-0.1	

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)
Fecha: 15 de noviembre de 2013

IV. ESPAÑA

El crecimiento esperado del PIB español se revisa al alza para 2013, 2014 y 2015, hasta el -1.3%, 0.7% y 1.5%, respectivamente.

La demanda interna será responsable de más del 90% del crecimiento del PIB español en 2015.

Prácticamente en línea con lo esperado el IPI español creció un 3.5% en septiembre. Nuestras expectativas de producción industrial no varían sustancialmente este mes.

Las pensiones no perderán poder adquisitivo pese a que el IPC interanual volverá a ser positivo en noviembre, del 0.2% (± 0.18).

En octubre, la caída por debajo de 0 de la tasa interanual estuvo protagonizada por factores exógenos al ritmo de crecimiento de la economía española.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
			2010	2011	2012	Predicciones			
						2013	2014	2015	
PIB pm. ¹			-0.2	0.1	-1.6	-1.3 (±0.1)	0.7 (±1.3)	1.5 (±1.7)	
Demanda	Gasto en consumo privado		0.2	-1.2	-2.8	-2.4	1.4	2.3	
	Gasto en consumo final AA.PP.		1.5	-0.5	-4.8	-1.4	-2.5	-0.8	
	Formación bruta de capital fijo		-5.5	-5.4	-7.0	-5.8	-1.1	1.1	
	Activos fijos materiales		-6.4	-6.3	-7.8	-6.4	-1.5	0.9	
	Construcción		-9.9	-10.8	-9.7	-10.3	-5.6	-2.2	
	Bienes de equipo y activos cultivados		4.3	5.3	-3.9	1.1	6.2	6.6	
	Contribución Demanda Doméstica		-0.3	-1.8	-4.1	-2.8	0.1	1.4	
	Exportación de Bienes y Servicios		11.7	7.6	2.1	5.0	6.8	6.3	
	Importación de Bienes y Servicios		9.3	-0.1	-5.7	0.2	4.9	6.2	
Contribución Demanda Externa			0.1	1.9	2.5	1.6	0.6	0.1	
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca		1.9	5.6	-10.9	-2.8	-1.8	-1.0	
	Industria		7.1	2.7	-0.5	-1.5	2.2	2.1	
	Industria manufacturera		4.6	1.3	-1.1	-1.4	1.3	1.2	
	Construcción		-16.5	-9.0	-8.6	-6.3	-3.9	-2.3	
	Servicios		1.2	1.4	-0.3	-0.5	1.5	2.2	
	Servicios de mercado		0.8	1.6	-0.2	-0.3	2.6	3.5	
	Admón. Pública, sanidad y educación		2.4	1.1	-0.5	-0.9	-1.6	-1.6	
	Impuestos		-0.6	-6.1	-4.9	-1.6	-3.0	-1.6	
Precios IPC ²									
Total			1.8	3.2	2.4	1.4 (±0)	1.1 (±1.3)	1.1 (±1.5)	
Subyacente			0.6	1.7	1.6	1.5 (±0)	0.9 (±0.7)	1 (±0.9)	
dic / dic			3.0	2.4	2.9	0.3	1.6	1.0	
Sector exterior									
Saldo balanza cta. Cte. (mM€)			-46.0	-39.4	-8.9	11.4	20.9	-	
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)			-3.8	-3.7	-0.2	1.6	2.5	-	
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)*				-9.7	-9.4	-7.0	-	-	
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) ⁴				0.9	-1.8	-5.9	-1.4 (±0.2)	1.1 (±2.5)	1.2 (±3)
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ³									
Ocupados			-2.3	-1.9	-4.5	-3.3	-0.2	1.0	
Agricultura y pesca			0.9	-4.1	-0.9	-2.0	-1.4	-1.6	
Industria			-5.9	-2.1	-4.9	-5.9	-2.5	-0.7	
Construcción			-12.6	-15.6	-17.6	-11.6	-5.4	-2.1	
Servicios			-0.3	0.0	-3.3	-2.2	0.7	1.7	
Activos			0.2	0.1	-0.2	-1.4	-0.9	-0.1	
Tasa de paro			20.1	21.6	25.0	26.5	26.0	25.2	

La zona sombreada corresponde a predicciones.

(*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 2 de diciembre de 2013 (2) 13 de noviembre de 2013
(3) 30 de octubre de 2013 (4) 20 de noviembre de 2013

Gráfico IV.1

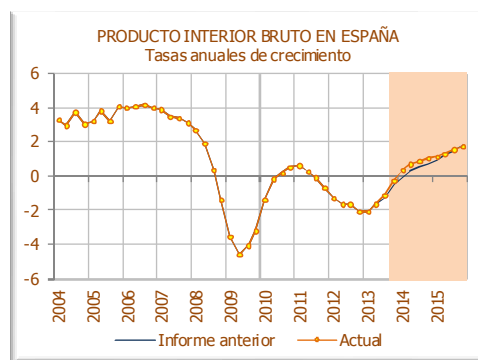


Gráfico IV.2

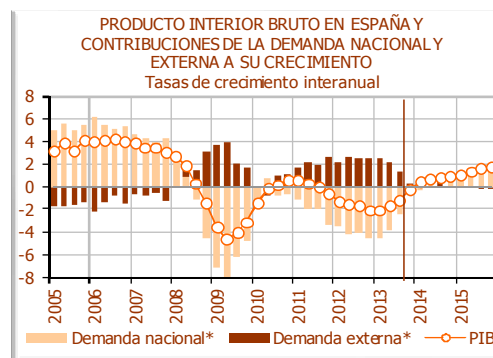


Gráfico IV.3

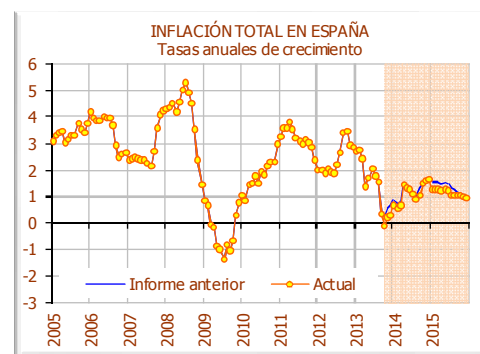


Gráfico IV.4

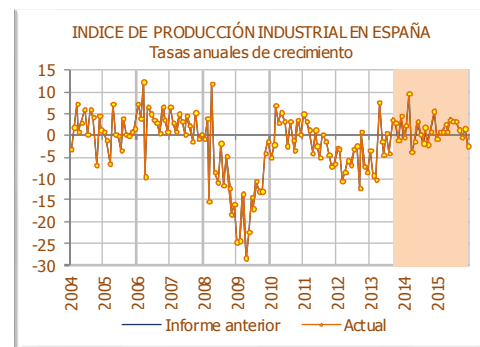


Gráfico IV.5

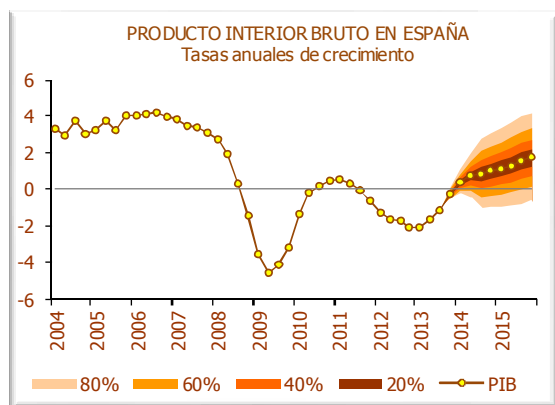


Gráfico IV.6

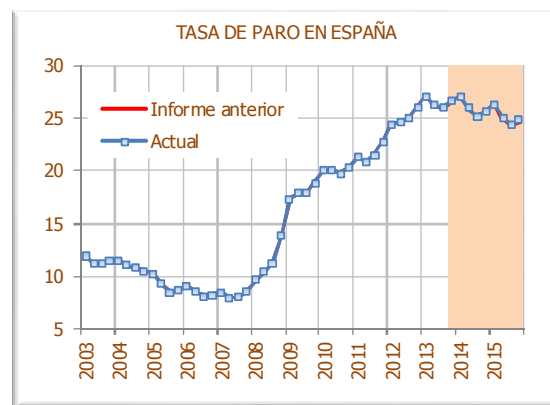


Gráfico IV.7

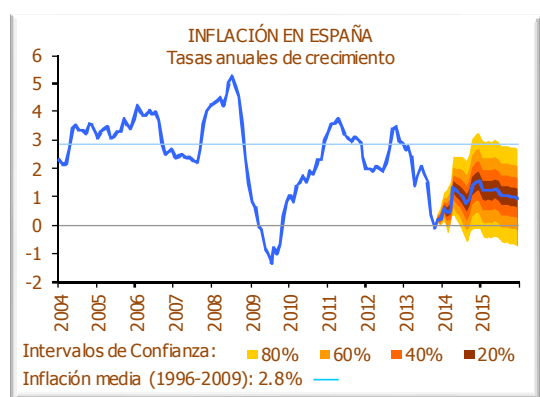


Gráfico IV.8

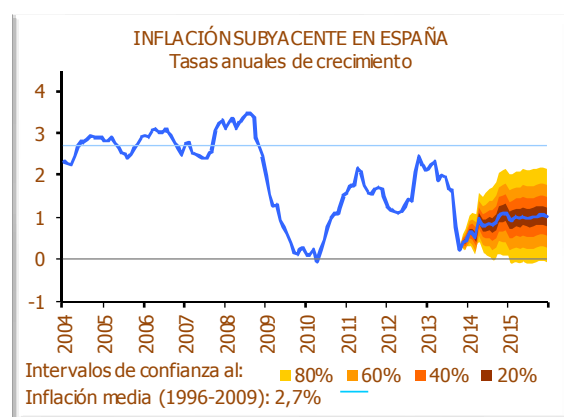


Gráfico IV.9

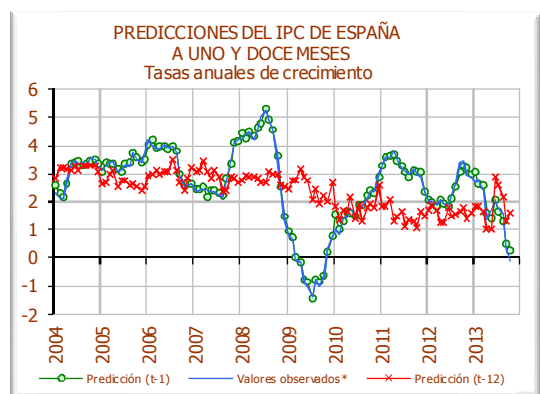


Gráfico IV.10

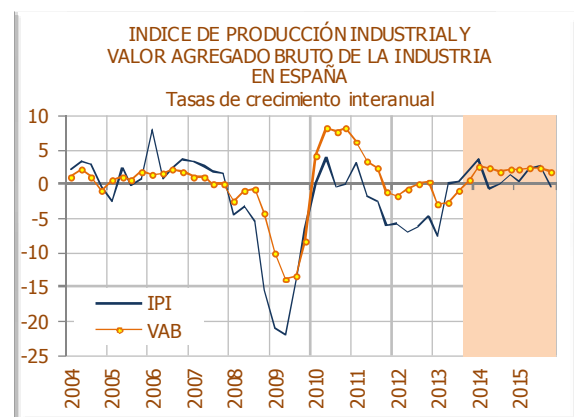
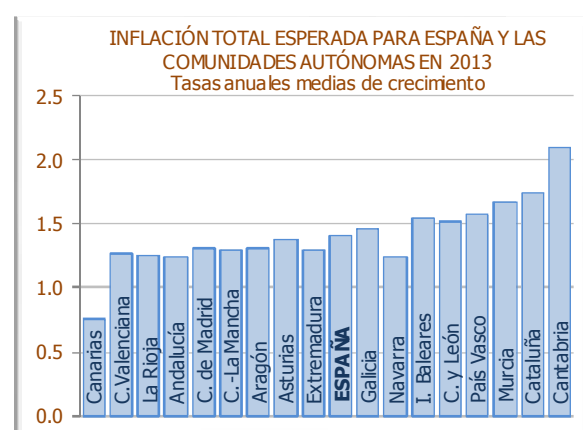


Gráfico IV.11



Gráfico IV.12



IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

La economía española mostró un avance intertrimestral del PIB en volumen del 0,1%, frente a un retroceso del 0,1% del segundo trimestre y del 0,4% del primero, con este resultado se interrumpe la serie de nueve trimestres consecutivos de contracción de la actividad económica.

La formación Bruta de capital fijo también se ha comportado mejor de lo esperado al experimentar un avance intertrimestral del 0,2%, tras los retrocesos de los tres trimestres anteriores (del 2% en el segundo trimestre).

Para 2013 se espera ahora una caída media anual del PIB del 1,3%, frente al retroceso del 1,4% de la previsión anterior, para 2014 se produce una mejora de tres décimas, hasta estimarse un avance del 0,7% y para 2015 se prevé un crecimiento del 1,5%, una décima más que en el pronóstico anterior.

La economía española en el tercer trimestre del actual ejercicio ha mostrado un crecimiento intertrimestral del 0,1%, tras año y medio de retrocesos continuados, tal y como han ratificado las cifras de la Contabilidad Nacional que el INE acaba de publicar. El crecimiento es tan pequeño que puede decirse que de momento se ha superado la recesión pero la crisis sigue latente, puesto que prosigue la destrucción de empleo, aunque en mucha menor medida que en los trimestres anteriores, y la tasa de paro se encuentra en un nivel muy elevado (26%). Además la situación las familias y empresas continúan en una situación muy delicada y todavía no se perciben con claridad signos de mejora.

En efecto, en noviembre se han publicado los datos de Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) del tercer trimestre. Según la versión de datos de la CNTR corregida de estacionalidad y efecto calendario, la economía española mostró un avance intertrimestral del PIB en volumen del 0,1%, frente a un retroceso del 0,1% del segundo trimestre y del 0,4% del primero, con este resultado se interrumpe la serie de nueve trimestres consecutivos de contracción de la actividad económica. Este resultado del tercer trimestre es compatible con una caída interanual del PIB del 1,1%, medio punto menos de caída que en el segundo trimestre.

El ligero avance del PIB del tercer trimestre ha mejorado ligeramente la previsión realizada en el IFL que anticipaba una estabilización. A diferencia de trimestres anteriores en los que la demanda interna mostraba retrocesos intertrimestrales, en el tercero se ha producido un cambio de signo y se aprecia avances intertrimestrales tanto en el consumo como en la inversión, resultado en línea con nuestra previsión aunque la ha mejorado en una décima. El consumo privado ha mostrado un sorprendente avance intertrimestral del 0,4%, frente a la estabilidad del trimestre anterior, resultado cuatro décimas mayor que la previsión del IFL. En el consumo público, también sorprendentemente, se ha producido una innovación positiva respecto a nuestras previsiones, al registrar un avance intertrimestral del 0,1%, un punto

más que en el segundo trimestre, lo que representa una innovación fuertemente alcista respecto a nuestra previsión (-1,9%).

La Formación Bruta de Capital Fijo también se ha comportado mejor de lo esperado al experimentar un avance intertrimestral del 0,2%, tras los retrocesos de los tres trimestres anteriores (del 2% en el segundo trimestre); nuestra previsión anticipaba un retroceso del 0,2%, diferencia que se ha debido principalmente a que la construcción se ha comportado mejor de lo esperado (una caída del 1,5%). En cuanto a los bienes de equipo nuestra previsión (1,3%) ha estado en línea con el dato observado (1,1%), frente al avance del 3,8% del trimestre anterior. Tanto las exportaciones como las importaciones en términos reales han moderado sus tasas intertrimestrales de crecimiento de forma significativa en el tercer trimestre. Las primeras han reducido dicha tasa en 4,2pp, hasta el 2,2%, y las segundas lo han hecho en 2,4pp, hasta el 2,8%, en cualquier caso ambos resultados han mejorado la previsión realizada en el IFL.

Con la nueva información de la Contabilidad Nacional y de los indicadores adelantados se actualizan nuestras previsiones del cuadro macroeconómico de la economía española para 2013, 2014 y 2015. La revisión supone una ligera mejora respecto a las previsiones anteriores, resultado acorde con la innovación alcista registrada, en la demanda nacional que ha compensado con creces la de sentido contrario en la demanda externa. Para 2013 se espera ahora una caída media anual del PIB del 1,3%, frente al retroceso del 1,4% de la previsión anterior, para 2014 se produce una mejora de tres décimas, hasta estimarse un avance del 0,7% y para 2015 se prevé un crecimiento del 1,5%, una décima más que en el pronóstico anterior. Se produce una mejora de la demanda interna en el horizonte de previsión que responde al gasto público, que aunque seguirá con tasas negativas no serán tan negativas como en la previsión anterior, y a la mejora en inversión en bienes de equipo. En cuanto a los flujos exteriores se espera que el periodo de predicción las exportaciones



sigan fuertes y se espera que se intensifique el crecimiento de las importaciones, en coherencia con la mejora de la demanda interna, por lo que la aportación al crecimiento del sector exterior será menor.

Aparte de los datos de la CNTR que se acaban de comentar, también se han publicado en noviembre los resultados de otros indicadores relevantes que proporcionan información más cercana, referida principalmente a los meses de septiembre y octubre y noviembre. Estos datos apoyan nuestra previsión de la continuación del crecimiento en el cuarto trimestre del actual ejercicio. En este sentido apuntan los datos de confianza del ISE de octubre y noviembre, el IPI de septiembre y los datos de afiliaciones y paro registrado de octubre y noviembre,

El Índice de Producción Industrial (IPI) mostró en el pasado septiembre un avance interanual del 3,5%, resultado en línea con lo esperado aunque ligeramente por debajo (4%), aunque si el IPI se corrige de efecto calendario laboral resulta un avance interanual del 1,4% en tasa interanual, resultado que contrasta con el retroceso del que registro en el mes anterior (-1,2%). Tras este resultado, el IPI filtrado de efecto calendario cerró el tercer trimestre con una tasa anual del -0,5%, lo que mejora el -1,7% del trimestre anterior. Por destino económico de los bienes, en este último dato se han observado ligeras innovaciones al alza en la mayoría de los grupos, con excepción de los bienes intermedios, que ha sido de sentido contrario y de poca entidad. La mayor desviación al alza respecto a la previsión se ha producido en los bienes de consumo duradero, que ha sido de un punto porcentual.

Teniendo en cuenta el dato del Índice de Producción Industrial (IPI) de septiembre y el índice de confianza industrial de octubre, se actualizan las predicciones del IPI para 2013, 2014 y para 2015. La previsión del IPI para 2013 no se modifica y el crecimiento medio esperado del IPI para ese año se mantiene en el 1,4%; en cambio para 2014 ahora se espera crecimiento media anual del 1,1%, frente al 0,8% anterior, y para 2015 se corrige marginalmente a la baja, hasta el 1,2%, frente al 1,3% del pronóstico anterior. La

mayor aportación a este cambio en las predicciones del IPI general para 2014 procederá de los bienes de consumo duradero.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) aumentó casi un punto en noviembre respecto a octubre. Todos sus grandes componentes estuvieron orientados al alza, el de industria (2,5 puntos), el de comercio minorista (82,4 puntos), el de construcción (4,4 puntos), el de servicios (2,3 puntos) y el de consumo (0,2 puntos).

En el ámbito del mercado de trabajo se han publicado los datos de las afiliaciones a la Seguridad Social (SS) y el paro registrado en los Servicios Públicos de Empleo del pasado octubre. El dato de octubre ya fue comentado en el informe anterior y el de noviembre, al igual que el de octubre siguen mostrando una mejora respecto a las de los meses precedentes. En dicho mes las afiliaciones disminuyeron en 66,8 mil personas, lo que contrasta favorablemente con la caída de 205 mil del año anterior, si bien deben excluirse unos 90 mil cuidadores profesionales que se dieron de baja un año antes. Sin embargo, noviembre es un mes estacionalmente negativo para el empleo, por lo que al eliminar el factor estacional se produce una caída de 2,8 mil afiliados, el 0,02%, una práctica estabilización. En cuanto al paro registrado, al finalizar noviembre disminuyó en 2,5 mil personas, frente a un crecimiento de 74,3 mil en el mismo mes de un año antes. Respecto a un año antes se aprecia un descenso del paro registrado de 98,9 mil personas, frente a una caída de 22,4 mil en el pasado octubre. Es obvio, que esta evolución favorable de las afiliaciones y paro registrado tendrá su reflejo en la EPA del cuarto trimestre que se publicará a finales del próximo enero.

La previsión del IPI para 2013 no se modifica y el crecimiento medio esperado del IPI para ese año se mantiene en el 1,4%; en cambio para 2014 ahora se espera crecimiento media anual del 1,1%, frente al 0,8% anterior, y para 2015 se corrige marginalmente a la baja, hasta el 1,2%, frente al 1,3% del pronóstico anterior.

Noviembre es un mes estacionalmente negativo para el empleo, por lo que al eliminar el factor estacional se produce una caída de 2,8 mil afiliados, el 0,02%, una práctica estabilización. En cuanto al paro registrado, al finalizar noviembre disminuyó en 2,5 mil personas, frente a un crecimiento de 74,3 mil en el mismo mes de un año antes.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construc- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.7	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.9	-10.0	-17.2	3.1	-3.8	
	2010	0.2	1.5	-9.9	4.3	-6.4	-5.5	-0.3	11.7	9.3	0.1	-0.2	
	2011	-1.2	-0.5	-10.8	5.3	-6.3	-5.4	-1.8	7.6	-0.1	1.9	0.1	
	2012	-2.8	-4.8	-9.7	-3.9	-7.8	-7.0	-4.1	2.1	-5.7	2.5	-1.6	
	2013	-2.4	-1.4	-10.3	1.1	-6.4	-5.8	-2.8	5.0	0.2	1.6	-1.3 (±0.1)	
	2014	1.4	-2.5	-5.6	6.2	-1.5	-1.1	0.1	6.8	4.9	0.6	0.7 (±1.3)	
	2015	2.3	-0.8	-2.2	6.6	0.9	1.1	1.4	6.3	6.2	0.1	1.5 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2012	I	-1.8	-4.9	-8.6	-2.9	-6.8	-6.0	-3.5	0.1	-6.9	2.2	-1.2
		II	-3.1	-4.4	-9.3	-4.3	-7.6	-6.9	-4.2	0.5	-7.7	2.6	-1.6
		III	-2.8	-4.9	-10.9	-3.8	-8.6	-7.5	-4.2	3.3	-4.6	2.5	-1.7
		IV	-3.5	-5.0	-10.0	-4.8	-8.3	-7.7	-4.5	4.4	-3.5	2.5	-2.1
	2013	I	-4.3	-2.0	-10.2	-4.3	-8.2	-7.5	-4.5	3.1	-4.7	2.5	-2.0
		II	-3.3	-2.8	-10.7	1.0	-6.6	-6.3	-3.8	9.1	2.5	2.2	-1.6
		III	-2.2	0.3	-10.3	0.2	-6.6	-6.3	-2.4	4.7	0.7	1.3	-1.1
		IV	0.3	-1.0	-9.8	7.7	-3.9	-3.2	-0.5	3.2	2.4	0.3	-0.2 (±0.4)
	2014	I	1.1	-3.0	-8.2	8.1	-2.7	-2.5	-0.4	9.6	7.4	0.7	0.4 (±0.9)
		II	1.5	-2.5	-5.1	5.6	-1.4	-0.8	0.3	6.1	4.8	0.5	0.7 (±1.3)
		III	1.5	-2.9	-4.5	5.5	-1.1	-0.8	0.2	5.0	3.0	0.7	0.9 (±1.6)
		IV	1.5	-1.6	-4.4	5.8	-0.9	-0.5	0.4	6.7	4.8	0.7	1 (±1.7)
	2015	I	1.8	-1.0	-3.5	6.6	0.0	0.3	0.9	7.1	6.4	0.3	1.2 (±1.7)
		II	2.1	-0.8	-2.3	6.9	0.9	1.1	1.3	5.6	5.6	0.1	1.3 (±1.9)
		III	2.5	-0.7	-1.7	7.3	1.4	1.6	1.6	5.8	6.1	0.0	1.6 (±1.9)
		IV	2.8	-0.6	-1.2	5.7	1.1	1.3	1.8	6.6	7.0	-0.1	1.7 (±1.9)

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construc- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.7	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.9	-10.0	-17.2	3.1	-3.8	
	2010	0.2	1.5	-9.9	4.3	-6.4	-5.5	-0.3	11.7	9.3	0.1	-0.2	
	2011	-1.2	-0.5	-10.8	5.3	-6.3	-5.4	-1.8	7.6	-0.1	1.9	0.1	
	2012	-2.8	-4.8	-9.7	-3.9	-7.8	-7.0	-4.1	2.1	-5.7	2.5	-1.6	
	2013	-2.4	-1.4	-10.3	1.1	-6.4	-5.8	-2.8	5.0	0.2	1.6	-1.3 (±0.1)	
	2014	1.4	-2.5	-5.6	6.2	-1.5	-1.1	0.1	6.8	4.9	0.6	0.7 (±1.3)	
2015	2.3	-0.8	-2.2	6.6	0.9	1.1	1.4	6.3	6.2	0.1	1.5 (±1.7)		
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	0.2	-1.8	-3.5	0.1	-2.4	-1.7	-0.5	-3.1	-3.3	0.1	-0.4
		II	-1.1	0.0	-4.2	-1.8	-3.4	-3.3	-1.4	0.6	-2.2	0.9	-0.5
		III	-0.7	-3.0	-1.3	1.9	-0.2	0.2	-0.9	6.5	4.6	0.5	-0.4
		IV	-2.0	-0.3	-1.3	-5.0	-2.6	-3.0	-1.8	0.6	-2.6	1.0	-0.8
	2013	I	-0.6	1.3	-3.7	0.6	-2.2	-1.6	-0.4	-4.3	-4.5	0.0	-0.4
		II	0.0	-0.9	-4.7	3.8	-1.8	-2.0	-0.5	6.4	5.2	0.4	-0.1
		III	0.4	0.1	-1.0	1.1	-0.2	0.2	0.3	2.2	2.8	-0.2	0.1
		IV	0.5	-1.5	-0.8	2.0	0.3	0.2	0.1	-0.8	-0.8	0.0	0.2
	2014	I	0.3	-0.7	-1.9	0.9	-1.0	-0.8	-0.2	1.5	0.2	0.4	0.2
		II	0.4	-0.4	-1.5	1.4	-0.4	-0.3	0.1	3.1	2.6	0.2	0.2
		III	0.4	-0.3	-0.4	1.0	0.1	0.2	0.2	1.1	1.0	0.0	0.2
		IV	0.5	-0.2	-0.7	2.3	0.4	0.5	0.3	0.8	0.9	0.0	0.3
	2015	I	0.5	-0.1	-1.0	1.7	-0.1	0.0	0.3	1.9	1.7	0.1	0.3
		II	0.7	-0.2	-0.3	1.7	0.4	0.5	0.4	1.7	1.8	0.0	0.4
		III	0.7	-0.2	0.2	1.4	0.6	0.7	0.5	1.3	1.5	-0.1	0.5
		IV	0.8	-0.1	-0.1	0.8	0.2	0.3	0.5	1.6	1.7	0.0	0.5

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 2 de diciembre de 2013



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.3	-12.3	-11.4	-8.2	-1.9	2.3	-0.8	-5.4	-3.8	
	2010	1.9	4.6	7.1	-16.5	0.8	2.4	1.2	-0.6	-0.2	
	2011	5.6	1.3	2.7	-9.0	1.6	1.1	1.4	-6.1	0.1	
	2012	-10.9	-1.1	-0.5	-8.6	-0.2	-0.5	-0.3	-4.9	-1.6	
	2013	-2.8	-1.4	-1.5	-6.3	-0.3	-0.9	-0.5	-1.6	-1.3 (±0.1)	
	2014	-1.8	1.3	2.2	-3.9	2.6	-1.6	1.5	-3.0	0.7 (±1.3)	
	2015	-1.0	1.2	2.1	-2.3	3.5	-1.6	2.2	-1.6	1.5 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2012	I	-6.9	-2.8	-1.7	-9.1	0.8	0.4	0.7	-5.0	-1.2
		II	-12.6	-1.8	-0.7	-8.6	-0.1	-0.1	-0.1	-4.7	-1.6
		III	-11.2	0.1	0.2	-8.7	-0.1	-1.3	-0.4	-4.9	-1.7
		IV	-12.7	0.1	0.4	-7.7	-1.1	-1.1	-1.1	-5.1	-2.1
	2013	I	-6.3	-3.1	-3.0	-6.0	-1.5	0.1	-1.1	-2.4	-2.0
		II	0.5	-1.9	-2.6	-6.5	-0.7	-1.8	-0.9	-1.3	-1.6
		III	-2.1	-1.5	-1.0	-6.2	-0.4	-0.7	-0.5	-1.6	-1.1
		IV	-3.1	0.8	0.6	-6.5	1.2	-1.4	0.5	-1.0	-0.2 (±0.4)
	2014	I	-1.5	1.6	2.6	-6.0	2.0	-1.7	1.1	-2.9	0.4 (±0.9)
		II	-2.3	1.2	2.4	-3.6	2.6	-1.3	1.6	-4.2	0.7 (±1.3)
		III	-1.9	1.1	1.8	-3.2	2.8	-1.9	1.6	-2.2	0.9 (±1.6)
		IV	-1.4	1.4	2.1	-2.8	2.9	-1.5	1.8	-2.8	1 (±1.7)
	2015	I	-1.3	1.2	2.1	-2.8	3.0	-1.6	1.8	-1.8	1.2 (±1.7)
		II	-1.1	1.3	2.3	-2.4	3.2	-1.6	2.0	-1.3	1.3 (±1.9)
		III	-0.8	1.5	2.4	-2.0	3.6	-1.5	2.3	-1.7	1.6 (±1.9)
		IV	-0.7	0.7	1.8	-1.8	4.1	-1.6	2.6	-1.4	1.7 (±1.9)

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.3	-12.3	-11.4	-8.2	-1.9	2.3	-0.8	-5.4	-3.8	
	2010	1.9	4.6	7.1	-16.5	0.8	2.4	1.2	-0.6	-0.2	
	2011	5.6	1.3	2.7	-9.0	1.6	1.1	1.4	-6.1	0.1	
	2012	-10.9	-1.1	-0.5	-8.6	-0.2	-0.5	-0.3	-4.9	-1.6	
	2013	-2.8	-1.4	-1.5	-6.3	-0.3	-0.9	-0.5	-1.6	-1.3 (±0.1)	
	2014	-1.8	1.3	2.2	-3.9	2.6	-1.6	1.5	-3.0	0.7 (±1.3)	
	2015	-1.0	1.2	2.1	-2.3	3.5	-1.6	2.2	-1.6	1.5 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	-8.4	3.3	2.1	-2.7	0.5	-2.5	-0.3	-1.9	-0.4
		II	-6.4	-0.6	0.1	-3.0	-0.6	1.3	-0.1	-0.7	-0.5
		III	1.7	-0.4	-0.7	-1.8	0.0	-0.1	0.0	-1.8	-0.4
		IV	0.1	-2.0	-1.1	-0.5	-1.0	0.1	-0.7	-0.8	-0.8
	2013	I	-1.6	0.0	-1.3	-0.8	0.1	-1.3	-0.2	0.8	-0.4
		II	0.4	0.6	0.5	-3.4	0.3	-0.6	0.0	0.5	-0.1
		III	-1.0	-0.1	0.8	-1.5	0.3	1.0	0.5	-2.2	0.1
		IV	-0.9	0.3	0.5	-0.9	0.5	-0.5	0.3	-0.1	0.2
	2014	I	0.0	0.8	0.7	-0.3	0.9	-1.6	0.3	-1.1	0.2
		II	-0.4	0.1	0.3	-1.0	0.8	-0.2	0.5	-0.8	0.2
		III	-0.6	-0.1	0.2	-1.0	0.5	0.4	0.5	-0.2	0.2
		IV	-0.3	0.6	0.7	-0.5	0.6	-0.1	0.5	-0.7	0.3
	2015	I	0.0	0.6	0.8	-0.3	1.1	-1.6	0.4	-0.1	0.3
		II	-0.2	0.3	0.5	-0.6	0.9	-0.2	0.6	-0.3	0.4
		III	-0.3	0.0	0.3	-0.6	0.9	0.5	0.8	-0.6	0.5
		IV	-0.2	-0.2	0.2	-0.4	1.1	-0.2	0.8	-0.4	0.5

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 2 de diciembre de 2013



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-28.3	-5.5	-8.8	-22.5	-21.4	-8.6	-17.4	-16.2	
	2010	-7.4	1.9	0.9	-3.3	2.7	2.5	0.6	0.9	
	2011	-10.8	-0.3	-1.4	0.3	-2.6	-3.6	-1.4	-1.8	
	2012	-11.2	-4.0	-4.7	-10.7	-7.2	0.9	-7.1	-5.9	
	2013	-8.9	-0.1	-0.9	2.3	-3.3	-2.8	-1.1	-1.4 (±0.2)	
	2014	-2.7	2.3	1.9	2.4	-0.1	0.6	1.2	1.1 (±2.5)	
	2015	0.4	1.5	1.4	2.7	0.4	0.6	1.3	1.2 (±3)	
TASAS ANUALES	2012	I	-10.5	-2.6	-3.4	-10.1	-7.6	0.1	0.1	-5.7
		II	-13.2	-3.4	-4.4	-13.8	-7.6	-0.6	-0.6	-7.0
		III	-12.4	-5.0	-5.6	-11.5	-7.5	2.4	2.4	-6.2
		IV	-8.8	-4.9	-5.3	-7.2	-6.1	1.5	1.5	-4.8
	2013	I	-15.7	-7.1	-7.8	-6.0	-9.3	-5.1	-5.1	-7.6
		II	-10.6	1.2	0.0	5.2	-2.2	-1.0	-1.0	0.2
		III	-4.6	2.3	1.7	4.6	-1.8	-3.5	-3.5	0.2
		IV	-4.2	3.5	2.8	5.8	0.7	-1.2	-1.2	2.0
	2014	I	0.6	5.5	5.1	6.2	2.3	1.2	1.2	3.8
		II	-2.3	0.2	0.1	0.0	-1.9	0.1	0.1	-0.6
		III	-7.3	0.8	0.1	1.4	-0.5	0.2	0.2	0.2
		IV	-1.7	2.9	2.5	2.1	-0.2	0.7	0.7	1.3
	2015	I	-1.5	1.0	0.8	1.5	-0.7	0.3	0.3	0.4
		II	1.6	3.2	3.1	3.9	1.4	0.9	0.9	2.4
		III	3.0	3.0	3.0	4.3	1.8	1.0	1.0	2.5
		IV	-1.3	-1.1	-1.1	1.1	-0.9	0.0	0.0	-0.4

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-24.5	-5.0	5.0	-2.6	-3.4	-0.5	-0.9
Febrero	-24.3	-1.9	3.3	-3.2	-9.0	2.2	1.0
Marzo	-13.5	6.8	1.3	-10.5	-10.0	9.6	1.1
Abril	-28.4	3.0	-4.0	-8.4	7.5	-3.7	2.6
Mayo	-22.3	5.1	1.2	-5.9	-1.6	-1.5	0.8
Junio	-14.3	3.2	-2.6	-6.9	-4.6	3.4	3.8
Julio	-16.9	-2.3	-5.2	-2.9	0.6	0.2	3.2
Agosto	-10.6	3.4	0.3	-2.5	-4.2	-1.8	3.2
Septiembre	-12.7	-1.1	-1.4	-12.1	3.5	1.8	1.2
Octubre	-12.8	-3.5	-4.5	0.9	3.0	-2.0	-0.5
Noviembre	-4.0	3.4	-7.0	-7.0	-1.1	1.0	1.5
Diciembre	-1.5	0.4	-6.5	-8.6	4.5	5.6	-2.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 20 de noviembre de 2013



Cuadro IV.1.7

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
			Pesos	2013			Tasas anuales medias					
				Jul	Ago	Sep	2012	2013	2014	2015		
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	4.2	282.8	-42.2	-12.2	-19.2	-37.9	0.6	-9.5		
		08 Otras industrias extractivas	13.6	-4.7	-19.8	6.1	-21.5	-10.0	-3.7	-0.9		
			17.8	9.4	-25.4	2.3	-19.1	-16.3	-3.0	-2.4		
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	107.5	4.7	1.0	9.2	-4.0	0.4	0.7	-0.3		
		11 Fabricación de bebidas	32.6	0.9	1.6	-2.0	-0.7	0.0	-4.4	-2.6		
		12 Industria del tabaco	4.5	-6.2	42.7	-16.5	-0.8	-4.6	-3.9	-1.8		
		13 Industria textil	17.1	10.7	-14.9	9.9	-4.3	3.2	1.7	6.6		
		14 Confección de prendas de vestir	18.0	-12.7	-9.9	12.9	-4.2	-7.4	-5.4	-4.5		
		15 Industria del cuero y del calzado	8.8	-3.2	-13.5	20.3	-5.9	-3.6	-0.6	0.2		
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	21.4	-0.1	-1.8	5.4	-14.0	-2.6	3.6	6.2		
		17 Industria del papel	26.2	-0.9	-9.3	-2.1	0.2	-2.1	1.1	3.3		
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.7	-10.0	-18.0	-10.9	-14.2	-11.0	-4.3	-2.9		
		19 Coquerías y refino de petróleo	34.7	-10.6	-8.0	-1.5	4.5	1.5	1.7	3.2		
		20 Industria química	58.2	-2.5	2.3	4.9	-0.7	-3.9	2.4	2.2		
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	24.3	2.8	6.4	2.3	1.8	1.8	4.2	5.0		
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	34.2	2.4	-4.2	6.7	-9.1	1.0	2.5	-0.7		
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	80.5	-5.1	-7.9	-3.0	-16.6	-7.3	-3.7	1.0		
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	43.2	-1.7	-0.8	1.7	-8.5	0.7	2.3	-0.3		
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	106.7	1.6	-8.8	6.1	-14.7	-0.4	1.1	3.3		
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	16.4	2.0	-18.9	11.9	-16.0	-3.6	-3.2	-14.9		
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	36.6	-3.8	-11.8	2.3	-1.3	-4.5	4.5	4.5		
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	53.5	8.4	-1.2	7.1	-1.3	4.2	5.1	2.3		
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	74.3	7.0	8.6	7.1	-10.5	4.3	5.1	2.5		
		30 Fabricación de otro material de transporte	21.0	-6.5	-17.1	-2.3	-13.1	-5.4	-5.0	-4.7		
		31 Fabricación de muebles	27.6	-10.4	-19.3	-1.0	-14.3	-10.1	-2.9	0.4		
		32 Otras industrias manufactureras	17.7	6.9	-5.8	9.1	-6.7	3.1	2.2	2.1		
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	2.8	5.1	5.7	11.5	-6.9	2.5	1.1	0.6		
					890.4	0.5	-3.4	4.2	-6.4	-0.8	1.3	1.3
		D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado			91.8	1.1	-6.9	-1.8	-0.1	-4.6	0.0	-0.2
					1000	0.6	-4.2	3.5	-5.9	-1.4	1.1	1.2

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 20 de noviembre de 2013



Se descarta que la economía española pueda entrar en una espiral negativa de deflación, ya que no parece que se pueda dar ninguno de los dos supuestos que la definen. La situación actual de tasas negativas no será persistente, ni generalizada.

IV.2. INFLACIÓN

Conforme adelantó el INE el pasado 30 de octubre, en dicho mes el IPC español cayó a un ritmo del 0.1% interanual, primera tasa negativa desde octubre de 2009. Esta tasa se situó 0.4 pp por debajo tanto de nuestras previsiones, como de la inflación interanual del mes anterior. En tasa mensual los precios se incrementaron un 0.4% respecto al nivel de septiembre.

A diferencia de otros meses en los que innovaciones de distinto signo se compensaron mutuamente, este mes la gran mayoría de las innovaciones en nuestras previsiones fueron de signo negativo. Entre estas destacaron las observadas en el grupo de alimentos no elaborados (ANE), concretamente en las rúbricas de frutas y de verduras frescas, y en el grupo de servicios (SER), concretamente en la rúbrica de servicios telefónicos.

Actualizadas nuestras previsiones, se descarta que la economía española pueda entrar en una espiral negativa de deflación, ya que no parece que se pueda dar ninguno de los dos supuestos que la definen. La situación actual de tasas negativas no será persistente, ni generalizada.

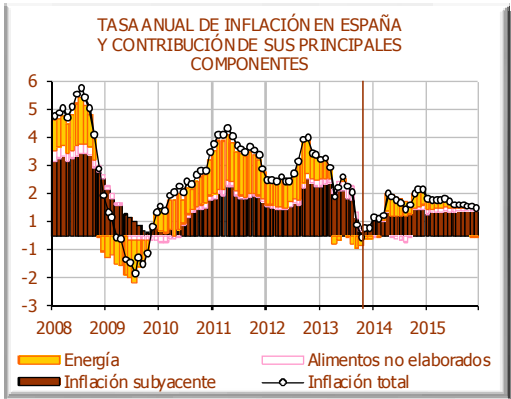
En primer lugar, nuestras previsiones apuntan al abandono de dicha tasa negativa ya en noviembre, mes en el que la tasa interanual del IPC podría situarse en el 0.2% (±0.18). Pese a ello, las pensiones no perderán poder adquisitivo tras su actualización en dicho mes, habiéndose acordado una revalorización de las mismas para el próximo año del 0.25%.

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2013		Tasas anuales medias			
	Octubre	Noviembre	2012	2013	2014	2015
Subyacente 81.41%	0.2	0.4 (±0.19)	1.6	1.5 (±0.04)	0.9 (±0.73)	1 (±0.94)
Total 100%	-0.1	0.2 (±0.18)	2.4	1.4 (±0.04)	1.1 (±1.25)	1.1 (±1.46)

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha España: 13 de noviembre de 2013

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 13 de noviembre de 2013

En cuanto a los sectores que han protagonizado la moderación de precios actual, el cuadro IV.2.8 muestra el porcentaje que suponen sobre el total del IPC aquellas subclases que se encuentran en tasa interanual negativa. Para que la comparación mes a mes sea consistente, en esta tabla se ha descontado el impacto del incremento del IVA en cada una de las subclases. En octubre, las subclases en tasa negativa suponían el 37.4% del total del IPC, lo que no solo está por debajo del máximo de la fase anterior de la crisis (el 44.5% en octubre de 2009), sino que se encuentra también por debajo del porcentaje de los dos meses anteriores. Así, la tasa negativa de octubre se observó en menos de la mitad del IPC y dicho porcentaje podría estar moderándose. Como muestra el cuadro IV.2.8, entre los sectores de mayor peso que se encuentran en tasa negativa destaca el sector energético (10.8%) –cuyos precios se determinan principalmente en el exterior de nuestras fronteras– y el de los automóviles (4.2%) –debido a la importante moderación de precios fruto de la consecución de Planes PIVE–. Además, también destacan otros sectores como los servicios telefónicos, los alquileres, los seguros de automóvil, o un gran número de alimentos elaborados y no elaborados.

Dada la naturaleza de los sectores recién comentados, se puede concluir que la moderación de precios en



España no solo ha sido fruto de un proceso de ajuste de precios derivado de la debilidad de la demanda interna y el incremento de la competencia en determinados sectores. En la moderación de precios en España también está teniendo un peso muy importante factores exógenos a las condiciones de oferta y demanda en España, como pueden ser la evolución de los mercados internacionales de materias primas (sector energético), la climatología (alimentos) o las decisiones políticas (automóviles). De hecho, las tasas negativas más intensas se han producido este mes en estos grupos en los que, hoy en día, las condiciones de demanda y oferta poco pesan a la hora de determinar sus precios.

En cuanto a nuestras previsiones, en la componente subyacente la inflación media en 2013 será del 1.5% (± 0.04), 0.1 pp por debajo de lo previsto anteriormente. Pese a la intensidad de la innovación de este mes, en 2014 la inflación subyacente esperada solo se reduce 1 décima, hasta el 0.9% (± 0.73). Esto se debe a que la reducción de las previsiones para el grupo de servicios en 2014 –fruto de la innovación a la baja–, casi ha sido compensada por el incremento de las expectativas de manufacturas para ese mismo año –consecuencia de la menor duración que ahora se prevé para el nuevo plan PIVE–. En 2015 la inflación subyacente se situará en el 1% (± 0.94), una décima por encima de la esperada para 2014, pero 3 por debajo de la previsión anterior.

Respecto a la inflación total, se moderan en una décima las expectativas de inflación total para el año en curso, que podría terminar con una media del 1.4% (± 0.04). La tasa de diciembre se situará en el mismo nivel que la de noviembre, en el 0.2% interanual. La inflación residual (energética y de ANE) esperada para 2014 y 2015 se sitúa por encima de la subyacente, por lo que la inflación total volverá a superar a la inflación subyacente en dichos años. En 2014 la inflación total se moderará 3 décimas hasta el 1.1% anual (± 1.25), para después incrementarse 0.1 pp en 2015 hasta una media del 1.2% (± 1.46).

Gráfico IV.2.2

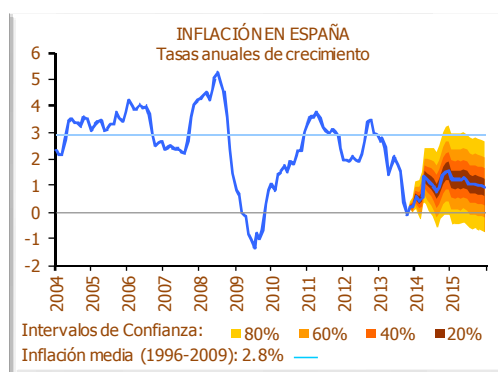


Gráfico IV.2.3

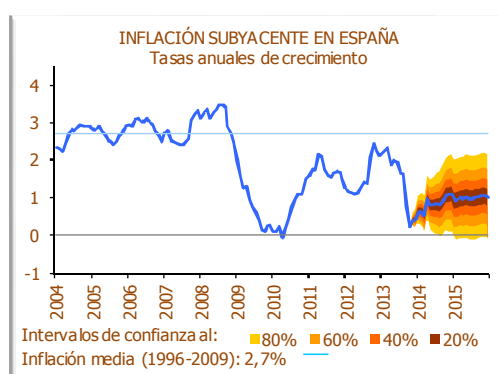
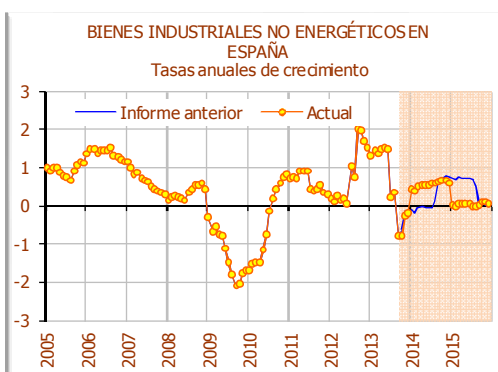


Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de noviembre de 2013

La inflación en diciembre de 2013 será del 0.2% anual. Tras alcanzar una media del 1.4% en 2013, la inflación media podría moderarse hasta el 1.1% en 2014, no estando presionado al alza por la subida del IVA de 2012. La media se incrementará ligeramente en 2015, hasta el 1.2%.



Cuadro IV.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual				
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *
Pesos 2013		12.6%	2.0%	27.0%	39.7%	81.4%		6.4%	12.2%	18.6%	
TASA MEDIA ANUAL	2005	3.0	6.6	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4
	2006	3.9	1.5	1.4	3.9	2.9		4.4	8.0	6.3	3.5
	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3
	2010	-1.2	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8
	2011	2.1	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.5	± 0.04	3.2	0.0	1.1	1.4 ± 0.04
	2014	1.6	7.0	0.6	0.6	0.9	± 0.73	-0.3	3.6	2.2	1.1 ± 1.25
	2015	1.7	8.9	0.0	1.1	1.0	± 0.94	2.0	1.3	1.6	1.1 ± 1.46
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	2.6	9.7	1.3	2.2		4.3	5.3	4.9	2.7
		Febrero	2.6	9.9	1.4	2.2		3.1	5.9	5.0	2.8
		Marzo	2.6	9.9	1.4	2.4		2.5	3.2	3.0	2.4
		Abril	2.6	5.8	1.5	1.7		2.7	-2.5	-0.7	1.4
		Mayo	2.6	4.5	1.5	2.0		4.9	-1.8	0.5	1.7
		Junio	2.8	4.5	1.5	1.9		5.3	1.0	2.5	2.1
		Julio	2.7	7.1	0.2	1.9		7.4	-0.4	2.3	1.8
		Agosto	2.7	7.1	0.4	1.7		7.6	-2.2	1.1	1.5
		Septiembre	2.3	7.0	-0.8	1.0		2.8	-3.7	-1.5	0.3
		Octubre	1.9	7.2	-0.8	0.0		0.9	-2.7	-1.5	-0.1
		Noviembre	1.8	7.6	-0.3	0.1	± 0.19	-0.2	-0.9	-0.6	0.2 ± 0.18
		Diciembre	1.7	7.3	-0.2	0.2	± 0.29	-0.5	-0.7	-0.6	0.3 ± 0.36
	2014	Enero	1.6	5.8	0.4	0.3	± 0.38	-0.4	1.0	0.5	0.7 ± 0.55
		Febrero	1.5	6.1	0.4	0.4	± 0.47	0.3	-0.2	0.0	0.6 ± 0.77
		Marzo	1.5	6.1	0.5	0.0	± 0.55	1.2	1.0	1.1	0.7 ± 0.94
		Abril	1.7	7.1	0.6	0.8	± 0.62	0.8	4.6	3.2	1.5 ± 1.06
		Mayo	1.6	7.3	0.6	0.5	± 0.69	-0.8	5.9	3.4	1.4 ± 1.18
		Junio	1.6	7.4	0.5	0.5	± 0.76	-1.6	5.5	2.8	1.2 ± 1.30
		Julio	1.7	6.2	0.6	0.6	± 0.82	-3.1	5.0	2.0	1.1 ± 1.41
		Agosto	1.7	6.0	0.6	0.6	± 0.89	-3.9	3.9	1.0	0.9 ± 1.49
		Septiembre	1.6	7.3	0.6	0.6	± 0.94	-1.2	3.2	1.6	1.1 ± 1.56
		Octubre	1.6	7.6	0.7	0.9	± 0.99	0.9	4.1	2.9	1.5 ± 1.63
		Noviembre	1.7	7.5	0.7	0.9	± 1.03	2.1	4.6	3.7	1.6 ± 1.70
		Diciembre	1.7	9.8	0.6	0.9	± 1.05	2.3	4.5	3.7	1.6 ± 1.72
	2015	Enero	1.7	9.9	0.0	0.9	± 1.08	2.2	2.9	2.6	1.3 ± 1.74
		Febrero	1.7	9.5	0.0	1.0	± 1.09	1.9	2.6	2.3	1.2 ± 1.74
		Marzo	1.7	9.5	0.1	1.1	± 1.10	1.8	2.4	2.2	1.3 ± 1.74
		Abril	1.7	9.8	0.1	1.0	± 1.11	2.1	2.1	2.1	1.2 ± 1.74
		Mayo	1.7	9.9	0.1	1.1	± 1.12	2.7	1.9	2.2	1.3 ± 1.74
		Junio	1.7	8.1	0.1	1.1	± 1.14	2.2	1.9	2.0	1.2 ± 1.74
		Julio	1.6	8.3	0.0	1.2	± 1.14	2.0	0.8	1.3	1.1 ± 1.74
		Agosto	1.6	8.4	0.0	1.2	± 1.14	1.7	0.8	1.1	1.1 ± 1.74
		Septiembre	1.6	8.7	0.0	1.2	± 1.14	1.7	0.7	1.1	1.1 ± 1.74
		Octubre	1.6	8.8	0.1	1.2	± 1.14	1.8	0.2	0.8	1.0 ± 1.74
		Noviembre	1.6	8.7	0.1	1.3	± 1.14	1.8	0.0	0.6	1.0 ± 1.74
		Diciembre	1.6	7.1	0.1	1.3	± 1.14	1.7	-0.2	0.5	1.0 ± 1.74

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de noviembre de 2013



Cuadro IV.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo								TOTAL 100%
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2013			12.6%	2.0%	27.0%	39.7%	81.4%	6.4%	12.2%	18.6%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.3	0.0	-4.7	-0.3	-1.7	0.2	2.3	1.6	-1.1
		2013	0.2	3.5	-4.9	-0.3	-1.6	0.7	0.1	0.3	-1.3
		2014	0.1	2.0	-4.3	-0.1	-1.4	0.8	1.9	1.5	-0.9
		2015	0.2	2.1	-4.8	-0.1	-1.6	0.6	0.3	0.4	-1.2
	Febrero	2012	0.2	0.2	-0.4	0.1	0.0	0.0	1.1	0.7	0.1
		2013	0.2	0.4	-0.3	0.2	0.0	-1.1	1.7	0.7	0.2
		2014	0.2	0.7	-0.4	0.2	0.0	-0.4	0.5	0.2	0.1
		2015	0.2	0.3	-0.4	0.3	0.1	-0.7	0.2	-0.1	0.0
	Marzo	2012	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.1	2.1	1.4	0.7
		2013	0.1	0.0	1.1	0.4	0.6	-0.5	-0.6	-0.6	0.4
		2014	0.1	0.0	1.2	0.1	0.5	0.4	0.6	0.5	0.5
		2015	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.3	0.5	0.4	0.5
	Abril	2012	0.1	3.9	2.7	0.5	1.2	0.6	2.9	2.1	1.4
		2013	0.1	0.0	2.9	-0.3	0.8	0.7	-2.7	-1.5	0.4
		2014	0.2	0.9	2.9	0.5	1.3	0.3	0.8	0.6	1.1
		2015	0.1	1.2	2.9	0.5	1.3	0.7	0.4	0.5	1.1
	Mayo	2012	0.1	1.4	0.7	-0.3	0.2	-0.6	-1.9	-1.5	-0.1
		2013	0.1	0.3	0.7	0.0	0.3	1.6	-1.2	-0.2	0.2
		2014	0.1	0.4	0.7	-0.3	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.1
		2015	0.1	0.5	0.7	-0.2	0.2	0.4	-0.1	0.1	0.1
	Junio	2012	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	1.2	-2.4	-1.1	-0.2
		2013	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.0	1.6	0.4	0.8	0.1
		2014	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.6	0.0	0.2	0.0
		2015	0.0	-1.6	-0.3	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0
	Julio	2012	0.0	0.2	-2.9	0.5	-0.7	-0.4	3.2	1.9	-0.2
		2013	-0.1	2.7	-4.1	0.5	-1.0	1.6	1.8	1.7	-0.5
		2014	0.0	1.6	-4.0	0.6	-1.0	0.0	1.3	0.8	-0.6
		2015	0.0	1.8	-4.1	0.6	-1.0	-0.2	0.3	0.1	-0.8
	Agosto	2012	0.2	0.2	-0.5	0.6	0.2	0.9	3.0	2.3	0.6
		2013	0.1	0.3	-0.4	0.4	0.1	1.0	1.2	1.1	0.3
		2014	0.1	0.1	-0.3	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
		2015	0.1	0.1	-0.3	0.4	0.1	-0.2	0.1	-0.1	0.1
	Septiembre	2012	0.6	0.1	2.4	0.0	0.9	0.4	2.1	1.5	1.0
		2013	0.2	0.0	1.2	-0.8	0.0	-4.0	0.5	-1.1	-0.2
		2014	0.2	1.2	1.3	-0.7	0.1	-1.0	-0.2	-0.5	0.0
		2015	0.2	1.5	1.3	-0.7	0.1	-0.9	-0.3	-0.5	0.0
	Octubre	2012	0.6	-0.2	3.0	0.6	1.3	-0.2	-1.8	-1.3	0.9
		2013	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	-2.0	-0.8	-1.2	0.4
		2014	0.2	0.3	3.0	-0.1	1.0	0.3	0.1	0.1	0.8
		2015	0.2	0.4	3.1	-0.1	1.0	0.3	-0.4	-0.1	0.8
	Noviembre	2012	0.4	-0.4	1.0	-0.4	0.2	0.6	-2.8	-1.6	-0.1
		2013	0.3	0.0	1.6	-0.3	0.4	-0.6	-0.9	-0.8	0.2
		2014	0.3	-0.1	1.6	-0.2	0.4	0.5	-0.4	-0.1	0.3
		2015	0.3	-0.1	1.6	-0.2	0.4	0.5	-0.7	-0.2	0.3
	Diciembre	2012	0.2	0.3	-0.5	0.4	0.0	1.1	-0.3	0.2	0.1
		2013	0.1	0.0	-0.4	0.4	0.1	0.6	0.0	0.2	0.1
		2014	0.1	2.1	-0.5	0.4	0.1	0.9	-0.2	0.2	0.1
		2015	0.1	0.6	-0.5	0.4	0.1	0.7	-0.3	0.1	0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de noviembre de 2013



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.5

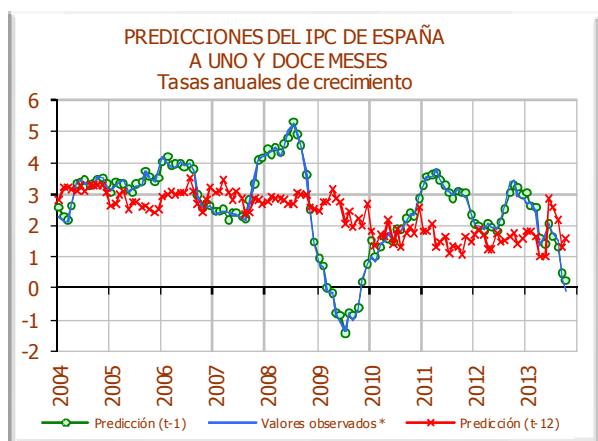
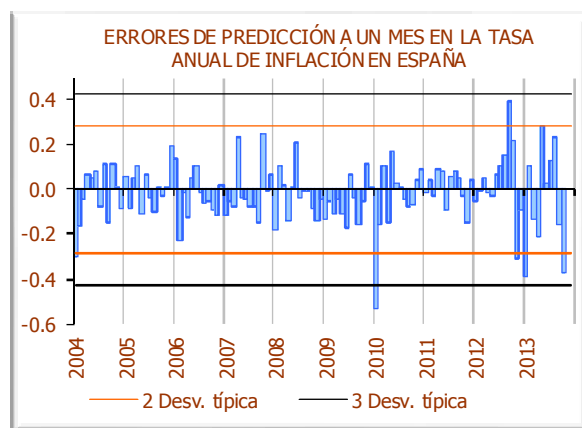


Gráfico IV.2.6



Cuadro IV.2.4

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, octubre de 2013				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2013	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14.67	2.68	2.68	± 0.43
Bs. Industriales no energéticos	26.99	-0.80	-0.62	± 0.31
Servicios	39.74	-0.01	0.63	± 0.2
SUBYACENTE	81.41	0.22	0.57	± 0.19
Alimentos no elaborados	6.41	0.94	1.93	± 1.11
Energía	12.18	-2.75	-2.68	± 0.69
RESIDUAL	18.59	-1.47	-1.00	± 0.72
TOTAL	100	-0.10	0.27	± 0.18

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de noviembre de 2013



Cuadro IV.2.5

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
				Pesos 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.9	-1.2	2.1	2.4	1.8	1.8	1.8
			Aceites y Grasas	0.6	-2.6	0.4	2.9	18.2	-1.6	-0.3
			Tabaco	2.1	15.0	13.3	7.2	7.3	7.0	8.9
				14.7	1.0	3.8	3.1	3.2	2.4	2.7
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.7	-1.1	2.9	1.2	-1.9	3.9	0.0
			Calzado	1.7	0.5	0.6	0.5	0.5	0.9	1.0
			Vestido	6.2	-0.6	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.1
			Resto	14.3	-0.2	0.1	1.0	1.8	-0.3	0.0
			27.0	-0.5	0.6	0.8	0.6	0.6	0.0	
		Servicios	Correo	0.0	4.5	3.6	3.2	3.2	3.0	3.0
			Cultura	1.8	1.4	1.4	3.8	4.3	0.4	0.9
			Enseñanza no universitaria	0.9	2.1	1.9	2.0	1.9	1.2	1.3
			Hoteles	0.8	0.2	1.3	0.1	-0.4	0.6	0.6
			Medicina	2.6	2.7	2.5	1.6	1.9	2.0	2.1
			Menaje	2.1	2.5	2.6	2.1	1.8	2.2	2.2
			Restaurantes	10.8	1.3	1.6	0.9	0.6	0.5	1.0
			Teléfono	3.8	-0.4	-0.7	-3.6	-4.3	-4.5	-2.0
			Transporte	5.9	2.2	2.7	2.7	2.2	1.8	2.2
			Turismo	1.4	-4.6	3.3	5.7	3.7	2.7	2.8
			Universidad	0.5	3.3	3.4	9.7	18.3	3.4	3.0
			Vivienda	5.8	1.7	1.6	1.2	0.9	0.8	1.2
			Resto	3.3	1.6	2.0	3.1	4.2	0.9	0.9
				39.7	1.3	1.8	1.5	1.4	0.6	1.1
			81.4	0.6	1.7	1.6	1.5	0.9	1.0	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.4	-1.9	2.5	1.8	1.1	1.4	2.9
			Frutas	1.2	-1.2	1.0	4.6	9.3	-4.9	1.8
			Huevos	0.2	-1.1	-1.1	15.3	1.9	-1.0	-0.3
			Legumbres	0.8	1.3	-0.4	0.6	-0.5	-1.5	1.3
			Moluscos	0.5	3.2	5.1	0.5	0.8	3.1	3.7
			Patatas	0.3	7.6	1.6	-3.5	20.9	5.6	3.2
			Pescados	1.1	1.3	2.7	0.9	0.3	-0.4	-0.1
				6.4	0.0	1.8	2.3	3.2	-0.3	2.0
		Energía	Carburantes	6.9	16.9	15.6	8.1	0.1	1.5	0.7
			Combustibles	0.5	24.7	27.3	11.2	-2.4	-0.8	-1.6
			Electricidad y Gas	4.8	4.2	14.3	9.6	-0.2	7.4	2.5
				12.2	12.5	15.7	8.9	0.0	3.6	1.3
			18.6	7.6	10.4	6.5	1.1	2.2	1.6	
			100.0	1.8	3.2	2.4	1.4	1.1	1.1	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de noviembre de 2013



PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA¹

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2010, 2011 y 2012 y las previsiones para 2013, 2014 y 2015.

Cuadro IV.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
	Pesos 2013	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ALIMENTOS ELABORADOS Y TABACO (AE)									
Arroz	0.9	18.8	16.8	-9.4	1.0	3.9	-0.2	-0.1	0.6
Harinas y cereales	1.6	8.7	0.5	-3.4	3.4	1.9	1.2	2.3	2.2
Pan	15.2	8.9	0.0	-0.3	0.7	1.0	0.6	0.5	0.7
Pastelería, bollería y masas cocinadas	9.6	7.5	1.6	-0.1	3.0	3.0	2.3	1.9	2.8
Pasta alimenticia	1.2	18.5	-5.8	-1.6	4.6	2.6	0.6	1.2	1.8
Charcutería	16.6	3.3	0.4	0.0	1.0	1.8	2.6	2.1	2.3
Preparados de carne	3.2	4.8	2.3	-0.8	1.3	4.1	2.6	1.9	2.4
Pescado en conserva y preparados	6.8	5.3	0.7	0.0	4.2	3.8	5.1	3.0	3.5
Leche	8.9	15.6	-8.3	-5.2	-0.3	1.7	3.4	4.1	1.0
Otros productos lácteos	7.6	7.6	-2.2	-3.3	5.6	4.0	-3.3	-3.4	-3.1
Quesos	6.8	10.0	-0.4	-0.2	0.9	2.0	0.1	2.7	2.5
Frutas en conserva y frutos secos	2.7	2.1	0.4	-1.4	0.9	2.8	4.0	3.6	2.0
Legumbres y hortalizas secas	0.8	10.8	-1.0	-0.8	4.9	5.5	5.1	0.5	0.7
Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	3.4	7.8	0.7	-1.0	1.6	2.6	3.5	2.5	1.1
Azúcar	1.2	0.3	-6.9	-9.0	19.4	4.9	0.3	-1.4	0.6
Chocolates y confituras	5.2	5.3	0.5	-0.1	1.8	1.6	1.0	2.6	3.0
Otros productos alimenticios	3.5	8.7	4.2	0.2	2.4	2.6	2.1	2.6	2.6
Café, cacao e infusiones	3.4	7.1	1.3	-0.1	10.1	5.5	-0.2	1.1	2.7
Agua mineral, refrescos y zumos	7.7	4.0	3.0	-2.3	0.6	1.5	1.9	2.3	2.6
Espirituosos y licores	1.4	4.5	1.9	1.7	1.6	-0.2	0.7	3.0	2.7
Vinos	3.3	4.7	0.1	-0.8	0.5	3.8	5.7	2.1	2.1
Cerveza	3.0	5.5	4.3	0.7	2.2	1.9	1.4	3.3	3.3
Tabaco	20.5	3.5	11.7	15.0	13.3	7.2	7.3	7.0	8.9
Mantequilla y margarina	0.6	16.2	0.7	-1.6	7.3	4.2	0.0	-0.1	1.1
Aceites	4.9	1.1	-12.4	-2.8	-0.3	2.7	20.3	-1.8	-0.5
INFLACIÓN DE AE EN ESPAÑA									
Desviación estándar (σ)*	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.1	1.6	1.9
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA									
	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	1.1	1.1	1.1

* Para las tasas observadas (2007-2012) la desviación estándar σ corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el datos observado

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
	Pesos 2013	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS (BINE)									
Prendas exteriores de hombre	20.4	0.1	-2.0	-0.5	0.5	0.9	0.5	-1.9	0.6
Prendas interiores de hombre	1.4	1.2	0.0	0.9	1.3	2.0	1.1	-0.8	1.1
Prendas exteriores de mujer	26.9	0.5	-2.3	-1.5	-0.2	-0.5	0.1	-3.7	-1.0
Prendas interiores de mujer	2.4	1.4	0.0	0.9	1.7	1.2	1.4	-1.3	0.6
Prendas de vestir de niño y bebé	9.7	0.6	-1.4	-0.2	0.1	-0.4	1.1	-1.8	0.2
Calzado de hombre	6.3	1.3	0.0	0.1	0.5	0.5	0.3	0.5	0.6
Calzado de mujer	8.3	1.6	-0.7	1.0	0.8	0.6	0.8	1.4	1.4
Calzado de niño y bebé	3.2	1.3	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.7
Automóviles	40.3	-0.5	-4.1	-1.2	3.0	1.2	-2.1	3.9	0.0
Otros vehículos	2.0	-2.4	1.0	0.0	1.2	1.2	1.2	3.9	-0.5
Repuestos y accesorios de mantenimiento	1.5	4.6	-0.7	1.3	2.5	2.1	0.4	4.0	1.0
Materiales para la conservación de la vivienda	2.6	5.1	3.0	1.4	2.4	1.6	2.3	1.5	2.0
Distribución de agua	10.0	4.9	5.7	2.1	2.6	5.1	7.0	2.4	2.8
Muebles	13.2	3.9	1.1	1.1	1.8	0.6	1.1	0.6	0.9
Otros enseres	2.3	2.7	0.5	0.4	2.2	0.7	1.1	1.5	2.2
Artículos textiles para el hogar	5.9	2.2	0.5	0.2	2.0	-0.5	-0.3	-1.1	-0.9
Refrigeríficos, lavadoras y lavavajillas	4.0	-1.9	-1.0	-1.8	-2.2	-1.6	-1.3	-2.3	-1.6
Cocinas y hornos	1.3	-0.8	0.1	-1.6	-1.4	-1.1	-0.8	-2.4	-0.9
Aparatos de calefacción y aire acondicionado	2.2	-0.5	0.8	0.7	-1.0	-0.2	0.2	-0.7	0.2
Otros electrodomésticos	1.3	-0.2	0.5	0.5	-1.3	0.2	0.4	-1.2	-0.9
Cristalería, vajilla y cubertería	0.9	3.1	2.6	1.9	3.4	1.7	2.3	1.1	1.8
Otros utensilios de cocina y menaje	1.1	3.7	2.6	2.2	2.2	1.2	1.8	1.6	1.8
Herramientas y accesorios para casa y jardín	2.4	3.0	1.9	2.3	2.8	1.2	1.2	1.3	1.7
Artículos de limpieza para el hogar	12.7	1.7	1.9	-0.8	0.0	1.8	1.3	0.6	1.1
Otros artículos no duraderos para el hogar	3.8	2.7	1.4	1.1	2.9	2.0	1.3	1.4	1.6
Medicamentos y otros productos farmacéuticos	9.3	-6.5	-6.3	-5.3	-6.0	12.5	23.2	0.7	0.2
Material terapéutico	6.4	3.6	1.0	0.0	-0.7	-2.5	-3.4	0.5	0.9
Equipos de imagen y sonido	5.1	-12.7	-13.7	-8.6	-10.9	-11.0	-9.3	-8.8	-10.5
Equipos fotográficos y cinematográficos	1.0	-18.0	-18.5	-14.0	-14.5	-12.2	-12.1	-19.1	-28.7
Equipos informáticos	3.7	-21.5	-13.3	-6.1	-11.5	-10.1	-8.1	-13.2	-15.6
Soporte para el registro de imagen y sonido	1.9	-0.9	-0.4	-0.1	-1.3	-6.6	-7.0	-0.8	0.1
Juegos y juguetes	6.0	-0.4	-1.8	-2.5	-3.0	-2.6	-2.9	-2.6	-1.8
Otros artículos recreativos y deportivos	0.9	1.1	-0.6	-0.1	-0.2	-0.8	0.0	0.3	0.2
Floristería y mascotas	6.0	5.3	2.8	2.1	2.1	2.5	3.8	2.2	2.4
Libros de texto y entretenimiento	7.1	2.0	2.2	1.2	3.0	0.1	0.8	1.6	1.7
Prensa y revistas	6.8	2.2	3.6	2.6	2.5	2.2	1.7	1.3	2.2
Material de papelería	2.5	3.7	3.2	1.7	2.7	1.8	3.3	2.6	2.7
Artículos para el cuidado personal	18.5	2.2	0.8	0.0	1.0	0.3	-0.2	0.1	0.5
Joyería, bisutería y relojería	3.3	11.1	7.5	12.5	15.2	12.7	1.2	-2.6	2.0
Otros artículos de uso personal	2.9	1.1	-0.6	0.4	0.3	-0.2	-0.1	0.5	0.6
INFLACIÓN DE BINE EN ESPAÑA									
Desviación estándar (σ)*	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.1	0.7	0.9
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA									
	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	1.1	1.1	1.1

* Para las tasas observadas (2007-2012) la desviación estándar σ corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el datos observado

Cuadro IV.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
	Pesos 2013	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SERVICIOS (SER)									
Servicios de mantenimiento y reparaciones	21.1	4.8	4.1	2.8	2.6	2.5	2.5	2.8	4.0
Otros servicios relativos a los vehículos	3.3	3.3	1.3	-0.4	0.5	1.5	2.1	0.9	1.6
Transporte por ferrocarril	2.0	3.7	5.5	4.9	3.3	7.6	-0.8	-10.3	-16.0
Transporte por carretera	6.7	4.2	5.3	1.7	2.8	5.5	4.8	3.9	5.0
Transporte aéreo	3.5	13.7	3.0	0.6	5.4	4.4	7.8	5.3	7.0
Otros servicios de transporte	2.8	7.3	7.0	5.5	2.5	8.6	6.5	4.0	4.7
Seguros de automóvil	19.0	2.0	1.3	1.8	2.8	0.5	-0.2	0.6	0.8
Restaurantes, bares y cafeterías	103.4	4.7	2.2	1.3	1.6	0.9	0.6	0.5	1.0
Hoteles y otros alojamientos	7.6	4.2	-1.4	0.2	1.3	0.1	-0.3	1.0	1.0
Viaje organizado	14.2	4.5	0.2	-4.6	3.3	5.7	4.1	3.8	3.2
Universidad	5.6	5.2	5.3	3.3	3.4	9.7	19.0	5.2	3.0
Correos	0.2	2.8	2.8	4.5	3.6	3.2	3.2	2.0	2.0
Teléfono	37.4	0.6	0.1	-0.4	-0.7	-3.6	-3.3	-2.5	-1.0
Alquiler de vivienda	26.9	4.2	3.1	1.1	1.0	0.5	-0.2	-0.2	0.0
Servicios para la conservación de la vivienda	9.8	5.1	1.4	0.4	0.9	0.2	0.4	0.0	0.5
Recogida de basura, alcantarillado y otros	22.0	3.4	3.8	3.0	2.7	2.5	2.6	2.7	3.2
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	4.8	4.9	2.2	1.4	1.5	0.7	0.4	1.3	1.4
Servicios dentales	10.0	3.2	2.4	1.3	0.9	0.6	1.0	0.2	0.1
Servicios hospitalarios	1.2	3.4	0.9	-0.8	0.1	-1.6	-1.9	-2.2	-2.0
Seguros médicos	9.6	4.7	6.9	5.6	5.1	3.7	4.2	5.0	5.3
Servicios recreativos y deportivos	8.3	1.7	2.1	1.1	1.5	1.8	0.5	1.4	1.8
Servicios culturales	10.3	3.6	3.1	1.6	1.3	5.3	7.6	2.4	1.6
Educación	9.0	3.4	2.5	2.1	1.9	2.0	2.0	1.4	1.5
Reparación de calzado	0.2	6.2	4.2	3.5	3.9	2.5	2.5	3.0	3.8
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	13.1	4.8	3.0	1.9	1.7	1.4	1.6	1.5	1.9
Seguros para la vivienda	7.4	3.5	4.4	3.6	4.2	3.3	2.2	3.4	3.7
Servicios para el cuidado personal	16.2	4.0	1.4	1.4	1.7	1.7	3.6	-0.1	0.0
Servicios sociales	3.9	4.6	4.0	2.5	2.0	1.4	0.9	2.0	1.9
Otros seguros	6.4	3.9	4.5	2.6	3.4	5.0	4.4	2.8	2.8
Servicios financieros	0.5	4.7	3.6	5.1	4.3	1.6	0.0	0.4	0.5
Otros servicios	6.0	2.2	2.2	0.6	1.3	6.2	8.4	1.3	1.3
Reparación de electrodomésticos	1.0	4.3	4.2	2.9	3.7	3.3	3.9	2.6	2.9
INFLACIÓN DE SER EN ESPAÑA									
Desviación estándar (σ)*	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.1	0.6	0.8
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA									
	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	1.1	1.1	1.1

* Para las tasas observadas (2007-2012) la desviación estándar σ corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el datos observado

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
	Pesos 2013	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ALIMENTOS NO ELABORADOS (ANE)									
Carne de temera y ajojo	8.3	4.0	1.7	0.5	1.6	3.0	0.9	2.4	4.4
Carne de pordino	5.8	1.6	-3.8	-2.1	2.3	1.7	2.4	1.1	2.5
Carne de ovino	2.7	5.3	1.9	-3.1	1.6	0.8	-2.4	1.3	2.3
Carne de ave	7.7	4.3	-1.9	-4.0	4.3	1.0	1.6	0.8	1.5
Otras carnes y casquería	1.4	7.0	-1.5	-2.6	1.0	1.1	0.7	0.1	3.7
Pescados	11.7	1.2	-4.6	1.3	2.7	0.9	0.3	-0.4	-0.1
Crustáceos	5.5	-0.2	-2.2	3.2	5.1	0.5	0.8	3.1	3.7
Huevos	1.9	10.7	1.2	-1.1	-1.1	15.3	1.9	-1.0	-0.3
Frutas frescas	13.1	9.4	0.3	-1.2	1.0	4.6	9.3	-4.9	1.8
Legumbres y hortalizas	9.0	2.4	2.1	1.3	-0.4	0.6	-0.5	-1.5	1.3
Patatas y sus preparados	2.9	-1.7	-7.0	7.6	1.6	-3.5	20.9	5.6	3.2
INFLACIÓN DE ANE EN ESPAÑA									
Desviación estándar (σ)*	4.0	-1.3	0.0	1.8	2.3	2.3	3.2	-0.3	2.0
	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.2	2.0	2.1
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA									
	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	2.4	1.4	1.1	1.1

* Para las tasas observadas (2007-2012) la desviación estándar σ corresponde al error a un período y para las predicciones al número de períodos faltantes para conocer el dato observado

Cuadro IV.2.8

SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON TASAS ANUALES DE INFLACIÓN INFERIORES AL IMPACTO ¹ DE LOS INCREMENTOS TRIBUTARIOS DE 2012 SOBRE SU GRUPO CORRESPONDIENTE																		
Pesos x 1000																		
Grupo Especial	Subgrupo	Subclase COICOP	Pesos 2013	2012			2013											
				Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct		
ALIMENTOS ELABORADOS	AE sin tabaco y sin grasas	Arroz	0.9	-0.03	-1.0	-0.6												
		Pasta alimenticia	1.2					-0.3	-0.3	-0.8	-0.2	-0.7	-0.6	-0.2				
		Otros productos lácteos	7.6				-2.0	-1.4	-2.0	-3.5	-3.5	-4.0	-3.7	-3.7	-3.8	-3.9		
		Quesos	6.8							-0.1	-0.7	-0.6	-0.7	-0.3	-0.3			
		Azúcar	1.2												-0.4	-3.3		
		Alimentos para bebé	0.8							-0.6							-0.2	
		Café, cacao e infusiones	3.4							-0.3			-0.4	-0.2	-1.0	-1.0		
	Aceites y grasas	Mantequilla y margarina	0.6	-0.8	-0.5	-0.9	-1.1	-1.4	-1.7	-0.8	-0.6	-0.1	0.1					
Pesos: (Máximo ² : 95.96)			1.5	1.5	1.5	8.2	9.1	9.1	20.1	15.9	15.9	19.3	18.7	20.2	14.2			
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS	Vestido	Prendas exteriores de hombre	20.4	0.7	0.7	0.2	-0.4	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.5	-0.9	-0.8	-0.01			
		Prendas interiores de hombre	1.4			0.7	0.7	0.4	0.0	0.3	0.4	0.3	0.5	-0.1				
		Prendas exteriores de mujer	26.9	-0.03	0.2	-0.1	-0.5	-0.4	-0.5	-0.3	-0.1	-0.3	-0.7	-0.9	-0.5			
		Prendas interiores de mujer	2.4	0.6	0.9		0.8	0.1	0.4	1.0			0.4	0.0				
		Prendas de vestir de niño y bebé	9.7	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	-0.01	0.4		0.8	0.6	0.2	0.1				
		Complementos de prendas de vestir	1.6	0.8		0.8	0.1	-0.3	0.4				0.4	0.1				
	Calzado	Calzado de hombre	6.3	0.4	0.8	0.7	0.4	0.1	0.4	0.6	0.7	0.4	-0.2	-0.3				
		Calzado de mujer	8.3	0.8	0.8	1.0	0.4	0.5	0.7	0.5	0.7	0.8	0.6	0.6				
		Calzado de niño y bebé	3.2	0.8	0.5	0.5	0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.2	-0.5	-0.2				
	Autos	Automóviles	40.3		-1.7	-1.9	-2.3	-2.2	-2.8	-2.2	-2.3	-2.5	-2.3	-1.8	-3.7	-3.5		
		Repuestos y accesorios de mantenimiento	1.5												-0.2	-1.4		
	Resto de manufacturas	Artículos textiles para el hogar	5.9	-0.7	-0.8	-0.6	-0.6	-0.3	-0.3	-0.2	-0.4	0.1					-1.1	
		Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	4.0	-0.9	-0.7	-0.5	0.2	0.2	-0.03	-0.57	-0.81	-0.85	-1.50	-1.30	-1.84	-2.76		
		Cocinas y hornos	1.3	-0.7	-0.4						0.2	-0.6	-0.9	-0.9	-1.2	-2.6		
		Aparatos de calefacción y aire acondicionado	2.2										-0.2	-0.5	-0.4	-0.9		
		Otros electrodomésticos	1.3												-0.2	-1.6		
		Artículos de limpieza para el hogar	12.7													-0.5		
		Material terapéutico	6.4	-4.0	-3.4	-3.3	-3.3	-3.7	-3.6	-4.2	-4.0	-4.0	-3.7	-3.2	-2.5	-2.6		
		Equipos telefónicos	0.6						-3.4	-8.5	-7.9	-6.4	-4.2	-4.9	-8.4	-5.2		
		Equipos de imagen y sonido	5.1	-11.2	-11.4	-11.0	-10.7	-10.5	-9.8	-9.9	-10.3	-10.2	-9.1	-8.7	-8.4	-7.9		
		Equipos fotográficos y cinematográficos	1.0	-10.6	-10.8	-10.6	-12.0	-11.5	-11.4	-11.5	-13.2	-10.1	-10.9	-10.8	-12.1	-13.4		
		Equipos informáticos	3.7	-7.2	-6.7	-7.5	-8.1	-8.7	-7.9	-6.4	-8.1	-7.0	-6.3	-7.4	-8.9	-8.7		
		Soporte para el registro de imagen y sonido	1.9	-9.7	-10.2	-10.5	-10.8	-10.9	-10.0	-8.8	-8.4	-7.1	-6.1	-4.9	-4.7	-4.4		
		Juegos y juguetes	6.0	-1.8	-2.1	-1.6	-1.4	-1.0	-1.8	-1.8	-2.7	-2.7	-4.2	-3.4	-3.8	-4.2		
		Otros artículos recreativos y deportivos	0.9	-1.1	-1.0	-0.6	-0.1			0.0		-0.1	-0.3	-0.003	-0.02	-0.45		
		Floristería	1.9													-0.4		
		Libros de entretenimiento	3.9	-1.6	-2.1	-1.3			-0.5		0.02	-0.03		-0.5	-1.9	-0.8		
		Artículos para el cuidado personal	18.5			0.1	-0.01	0.01	-0.2	-0.2					-0.9	-1.1		
		Joyería, bisutería y relojería	3.3										-0.1	-0.4	-1.2	-2.4		
		Otros artículos de uso personal	2.9		-0.2	-0.2	-0.6	-0.7	-0.6	-1.0	-0.9	-0.6						
Pesos: (Máximo ² : 195.11)			126.5	163.5	181.9	176.7	180.6	181.2	177.3	182.5	164.1	183.5	180.6	149.4	122.6			
SERVICIOS	Transporte	Transporte por ferrocarril	2.0								-1.7	-1.7	-1.7	-1.7	-3.5	-3.5		
		Seguros de automóvil	19.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4		
	Hoteles	Hoteles y otros alojamientos	7.6		0.0	-1.7	-1.4	-2.3	0.2	-4.7	0.5			-0.3	-0.3	-0.2		
	Turismo	Viaje organizado	14.2							-2.3								
	Vivienda	Alquiler de vivienda	26.9	0.4	0.4	0.4	0.2	0.1	0.01	-0.09	-0.06	-0.12	-0.19	-0.23	-0.31	-0.47		
		Servicios para la conservación de la vivienda	9.8					0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.1	-0.8		
	Medicina	Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	4.8	0.6	0.5	0.6	0.2	0.3	0.2	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3				
		Servicios dentales	10.0	0.8	0.8	0.8		0.9		0.9								
		Servicios hospitalarios	1.2	-2.5	-1.8	-1.8	-1.6	-2.2	-2.1	-1.4	-1.4	-1.6	-2.0	-2.1	-2.3	-1.2		
	Teléfono	Servicios telefónicos	37.4	-1.8	-2.9	-2.9	-1.9	-1.9	-1.9	-4.0	-4.0	-4.0	-3.4	-3.4	-5.9	-7.6		
	Cultura	Servicios recreativos y deportivos	8.3			0.1							0.1			-2.8		
	Otros servicios	Servicios financieros	0.5				0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
Pesos: (Máximo ² : 26.27)			109.1	106.9	125.0	117.2	117.2	117.2	131.4	119.2	111.6	127.5	119.2	104.4	112.2			
ALIMENTOS NO ELABORADOS	Carne	Carne de ovino	2.7		-0.6	-1.0	-1.4	-3.2	-4.0	-3.9	-3.4	-0.4			-4.1	-4.8		
		Otras carnes y casquería	1.4												-0.7	-1.0		
	Pescado	Pescado fresco	9.5	-1.6	-0.7	-1.8							-0.7	-1.1	-0.9			
		Pescado congelado	2.2	-0.1	-0.4	-0.8	-1.0	-1.2	-1.6	-1.4	-1.1	-1.0	-0.7	-1.1	-1.5	-1.2		
	Moluscos	Crustáceos y moluscos	5.5		-0.7	-1.2	-0.5	-1.0	-0.2									
	Huevos	Huevos	1.9								-0.1	-0.8	-1.7	-2.7	-3.0	-3.1		
	Legumbres	Legumbres y hortalizas frescas	9.0					-2.9	-2.9					-0.3	-4.6	-5.8		
Pesos: (Máximo ² : 49.35)			28.5	19.9	19.9	10.4	19.4	19.4	5.0	6.9	6.9	13.7	25.4	26.7	17.2			
PESOS IPC NO ENERGÉTICO (Máximo ² : 366.69)			265.5	291.8	328.3	312.5	326.3	326.9	333.8	324.6	298.5	344.0	344.0	300.7	266.3			
ENERGÍA	Electricidad y gas	Electricidad	33.3							-6.6	-6.6	-6.6	-8.6	-5.6	-7.9	-3.7		
	Combustibles	Combustibles	5.4				1.2		-2.1	-4.2	-5.0	1.6	0.4	-5.6	-5.3	-5.8		
	Carburantes	Carburantes y lubricantes	69.1							-3.1	-1.2			-1.7	-2.8	-3.4		
Pesos: (Máximo ² : 78.07)			0.0	0.0	0.0	5.4	0.0	5.4	107.8	107.8	38.7	38.7	107.8	107.8	107.8			
PESOS IPC TOTAL (Máximo ² : 444.76)			265.5	291.8	328.3	317.9	326.3	332.3	441.6	432.4	337.2	382.7	451.8	408.5	374.0			

¹ Impacto estimado (véase cuadro 2) de los incrementos tributarios de 2012 en cada grupo.² Octubre de 2009: mes con mayor peso de subclases con tasas negativas

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de noviembre de 2013



IV.3. EVOLUCIÓN DEL MARGEN DE BENEFICIO (MARKUP) EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS.

La mejora del markup y de los beneficios empresariales es una condición necesaria, para que una vez superados o en estado avanzado de solución de los principales problemas de la economía española, como el saneamiento del sistema financiero español y la corrección de algunos desequilibrios macroeconómicos, empiece a recuperarse la inversión y se inicie la creación de empleo. En los dos primeros años de la actual crisis económica se produjo una notable contracción del margen de beneficio en la economía española, debido especialmente al elevado crecimiento del coste laboral por unidad de producto entre el periodo 2007-2009. Dicho fenómeno fue fruto del fuerte crecimiento salarial durante esos años y provocó una intensificación y prolongó la crisis. No obstante, el fuerte ajuste del empleo junto con la moderación de los costes laborales iniciada a mediados de 2009 está conllevando una intensa caída de los costes laborales por unidad de producto, lo que unido a la ausencia de tensiones inflacionistas significativas está conllevando una mejora de los márgenes de beneficio de la economía española. En 2010 ya se apreció la recuperación de márgenes, que continuó con fuerza en 2011 y en los dos años siguientes y se espera que continúe en el actual ejercicio.

IV.3.1. Introducción

En lo que sigue se analiza el comportamiento reciente del beneficio empresarial en la economía española, a la luz de los datos que proporciona la Contabilidad Nacional. Este análisis tiene mucha importancia en el seguimiento de la coyuntura económica, debido a la fuerte relación que los beneficios empresariales suelen mostrar con otras variables económicas de gran relevancia. A este respecto, se sabe que la evolución de los beneficios empresariales, junto con la de los costes laborales, suelen ser los principales determinantes en el corto plazo con la inflación interna. Por otro lado, se sabe que a un plazo más largo, la evolución reciente y las perspectivas de beneficios empresariales es una variable crucial en la estrategia de toma de decisiones sobre la inversión y el empleo por parte de las empresas.

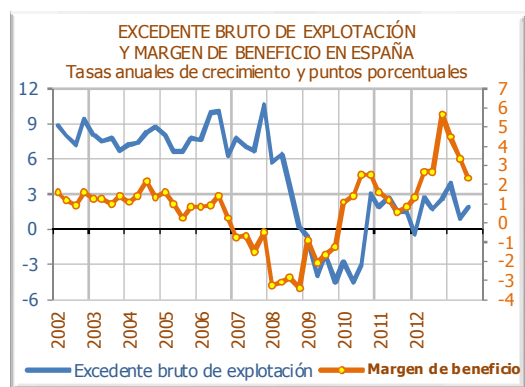
No existen indicadores que permitan estimar directamente los beneficios a nivel macroeconómico con un grado de precisión aceptable, por ello en la práctica se utiliza con frecuencia, como una aproximación, el excedente bruto de explotación y las rentas mixtas (EBE y RM) que se obtiene regularmente en las Cuentas Nacionales, aunque debe quedar claro que ambos conceptos no son del todo equivalentes puesto que entre otras diferencias el EBE y las RM incluyen el consumo de capital fijo que es un coste de producción y no es, por tanto, beneficio. Como es de sobra conocido, en el SEC-95 el excedente se calcula como diferencia entre el PIB y la remuneración de los asalariados, una vez excluidos los impuestos indirectos netos de subvenciones a la producción. Aparte del excedente y rentas mixtas, otra forma alternativa de aproximación a la estimación de los beneficios, que se suele usar con menos frecuencia, es la participación del EBE y las RM en el PIB.

Desde el punto de vista microeconómico o de la empresa, el margen de beneficio se estima como la diferencia entre los precios cobrados por los bienes y/o servicios vendidos y los costes en los que se ha incurrido en su producción. A nivel macroeconómico, una forma sencilla y útil de aproximación al margen de beneficio es a través de la diferencia entre el deflactor del PIB al coste de los factores y el Coste Laboral Unitario (CLU). Es obvio, que este indicador es una mera aproximación puesto que no tiene en cuenta otros costes del proceso de producción como los costes de financiación (intereses de los préstamos en que se ha incurrido para obtener esa producción y otros costes de financiación) ni el impuesto de sociedades que se incluye en el excedente de explotación.

Ese problema se puede atenuar en gran medida si se utiliza la variación del indicador de márgenes de beneficio en lugar de las medidas de nivel absoluto, puesto que si el tipo del impuesto de sociedades y el tipo interés se mantienen constantes, la evolución de los márgenes de beneficio (markup) debería ser muy similar a la del excedente de explotación, tal y como se constata en el gráfico



Cuadro IV.3.1.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 4 de diciembre de 2013

IV.3.1.1. En ese gráfico se muestra la tasa de variación interanual anual del excedente y el markup o margen de beneficio, obtenido este último como diferencia entre las tasas de variación del deflactor del PIB y las del CLU. De su observación se deduce un estrecho paralelismo entre ambas variables aunque con diferencias de nivel importante en alguna etapa, por lo que el markup puede considerarse como un indicador aceptable de la evolución del excedente y en última instancia de los beneficios. Además, cabe mencionar que el markup tiene otra utilidad económica interesante en el terreno de la determinación de la inflación puesto que esta puede considerarse como el resultado del juego de fuerzas, en cada momento coyuntural, entre las variaciones del CLU y los beneficios.

IV.3.2. El comportamiento del Markup y de sus componentes

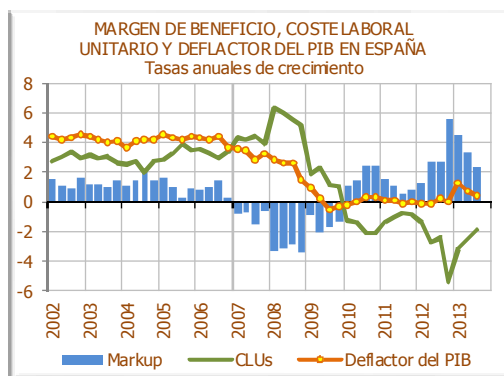
En el cuadro IV.3.2.1 y el gráfico IV.3.2.1 se muestran datos de la evolución reciente del markup o margen de beneficio, del CLU y del deflactor del PIB de la economía española. Al analizar el comportamiento del margen de beneficio desde el inicio del presente siglo (véase gráfico IV.3.2.1), se distinguen tres etapas claramente diferenciadas, una que abarca los años previos a la crisis y en la que mostró un claro tono expansivo, la segunda que comprendió el periodo 2007-2009 y en

la que el markup se contrajo y finalmente la etapa que abarca los cuatro últimos años y en la que ha mostrado un tono fuertemente expansivo, con una amortiguación del crecimiento en 2013.

En la primera etapa, el tono expansivo del margen de beneficio se debió a que el crecimiento del CLU fue inferior en la mayoría de los años a la del deflactor del PIB, diferencia que superó en algunos años un punto porcentual y en otros llegó a los dos puntos. El pleno auge de la burbuja inmobiliaria en esa etapa tuvo una gran responsabilidad en la mejora del margen de beneficio del total. Además, de la burbuja inmobiliaria que se acaba de mencionar, el comportamiento expansivo de los márgenes desde los primeros años del presente siglo hasta los previos a la crisis económica respondió, en gran medida, a otros factores como la entrada de la economía española en el euro, lo que sin duda fue aprovechado por muchas

El markup puede considerarse como un indicador aceptable de la evolución del excedente y en última instancia de los beneficios. Además, cabe mencionar que el markup tiene otra utilidad económica interesante en el terreno de la determinación de la inflación.

Gráfico IV.3.2.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 4 de diciembre de 2013

Cuadro IV.3.2.1

MARKUP, CLU Y DEFLACTOR DEL PIB					
Variación interanual en % y pp.					
Componente de precios	2009	2010	2011	2012	2013 T1-T3
Deflactor PIB	0,1	0,1	0,0	0,0	0,8
Mark-up	-1,5	1,8	1,0	2,9	3,3
CLU	1,6	-1,7	-1,0	-3,0	-2,5
Remuneración por asalariado	4,2	0,4	1,3	0,2	-0,2
Productividad	2,5	2,2	2,3	3,3	3,4
PIB	-3,8	-0,2	0,1	-1,6	-1,6
Empleo	-6,2	-2,3	-2,2	-4,8	-3,9

Fuente: INE

Fecha: 4 de diciembre de 2013



La aceleración de los CLU en los primeros años de crisis se debió a la fuerte inercia salarial de nuestra economía, derivada de la práctica falta de respuesta de nuestros salarios a la caída de la actividad económica y a las adversas condiciones del mercado de trabajo.

empresas para recuperar beneficios. A su vez, todo ello se vio facilitado por unas condiciones económicas boyantes, mayores facilidades crediticias para las empresas y a un tipo de interés bajo, el efecto redondeo al alza del cambio a la nueva moneda, etc.

En el periodo 2007-2009, ambos años inclusive, que se correspondió con la etapa de mayor intensidad de la crisis económica, el margen de los beneficios se contrajo con intensidad, ello respondió a que el CLU se aceleró con fuerza en 2007 y 2008 y se moderó algo en 2009 y que, simultáneamente, el deflactor del PIB moderó su ritmo de crecimiento con intensidad, debido a la acusada debilidad de la demanda interna. La aceleración de los CLU en los primeros años de crisis se debió a la fuerte inercia salarial de nuestra economía, derivada de la práctica falta de respuesta de nuestros salarios a la caída de la actividad económica y a las adversas condiciones del mercado de trabajo. A este respecto, cabe recordar que en plena crisis económica (2008-2009) la remuneración por asalariado todavía mostró en 2008 un muy elevado crecimiento anual (6.1%) y del 4.3% en 2009.

Este comportamiento de nuestros salarios nominales agudizó la destrucción de empleo, a pesar de las ganancias de productividad que la destrucción de empleo conllevaba, todo lo cual no permitió una moderación del CLU en esos años y contribuyó al empeoramiento y a la prolongación de la crisis. El markup pudo tocar fondo a finales de 2008, en niveles superiores a los 3 pp negativos, y a partir de ese último trimestre la contracción del margen de beneficio perdió intensidad de forma paulatina a lo largo de 2009.

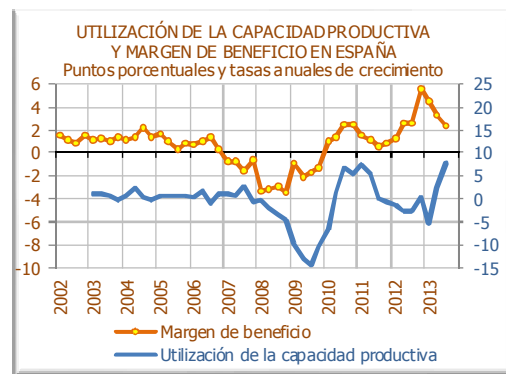
Tras los significativos descensos del margen de beneficio en los primeros años de la crisis, este inició una etapa de recuperación en 2010, de forma inversa a la evolución del CLU, etapa que todavía continúa. (véase gráfico IV.3.2.1). En 2010 el CLU cayó con fuerza (1,7% en media anual), frente al avance del 1.6% de 2009, como resultado de las fuertes ganancias en productividad producidas por el intenso ajuste del empleo y, en menor medida, de los costes laborales; todo conllevó una intensa recuperación del markup en ese ejercicio. Desde ese

ejercicio la moderación de los CLU ha continuado con intensidad, de hecho en 2011 y 2012 cayeron con intensidad y lo están haciendo en 2013, aunque más suavemente, como resultado de las ganancias en productividad y la moderación salarial. Esta contracción del CLU ha sido mucho más intensa que el tono ligeramente expansivo del deflactor del PIB, por lo que la evolución de los márgenes ha sido fuertemente expansiva en los últimos años, aunque en 2013 la ralentización de la contracción del CLU está haciendo que se modere el crecimiento del margen de beneficio.

Como se ha mencionado antes, el margen de beneficio es un buen indicador de inflación y su evolución depende de múltiples factores entre los que cabe mencionar la situación de la demanda, las condiciones de los mercados, el grado de competencia de los mismos y, en definitiva, la velocidad de ajuste de los precios de venta a los costes de producción, principalmente, de los laborales. La velocidad del ajuste depende del ciclo económico o *output-gap*, medida que no es observable y que debe estimarse, estimación que suele presentar un elevado grado de incertidumbre. No obstante, un buen indicador del ciclo es la utilización de la capacidad productiva en el sector manufacturero y que a diferencia del ciclo o *output-gap* es observable.

En el gráfico IV.3.2.2 se presenta la relación entre la tasa de variación de la utilización de la capacidad productiva y el markup, apreciándose una estrecha relación positiva entre ambas medidas, por lo que dada la anticipación con que se

Gráfico IV.3.2.2



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 4 de diciembre de 2013

La evolución de los márgenes ha sido fuertemente expansiva en los últimos años, aunque en 2013 la ralentización de la contracción del CLU está haciendo que se modere el crecimiento del margen de beneficio.



publica la utilización de la capacidad productiva, puede ser un indicador útil para predecir el markup. En estos momentos se conoce ya el dato de la utilización de la capacidad productiva de los dos tercios del cuarto trimestre de 2013 mientras que del margen de beneficio el último dato es el del tercer trimestre de 2013, a tenor de la información disponible cabría esperar la continuación de la moderación del margen de beneficio en este trimestre.

IV.3.3. La contribución del excedente y del resto de los componentes del PIB por el lado de las rentas al deflactor del PIB

Anteriormente, se ha mencionado la relación existente entre los beneficios empresariales (el excedente y rentas mixtas), los CLU, los indicadores de inflación y el markup. Este último indicador puede ser un buen instrumento para analizar las tensiones inflacionistas en una economía. En el cuadro IV.3.3.1 se muestran los datos que permiten analizar el proceso de formación del deflactor del PIB en los últimos años a través de los componentes del PIB por el lado de las rentas: los CLU, el excedente empresarial y los impuestos indirectos netos de subvenciones a la producción y a la exportación. Cabe recordar que todos ellos están expresados en unidad de producto y, por lo tanto, la suma de esas contribuciones es precisamente la tasa de crecimiento del deflactor del PIB.

El excedente bruto de explotación y las rentas mixtas (indicador de beneficios) por

unidad de producto en 2008, el primer año de la crisis, dato que no se recoge en el cuadro, mostró una aportación muy significativa a la formación del deflactor del PIB, igual que la remuneración por asalariado. Esto hizo que el deflactor del PIB mostrase un aumento anual del 2.4%, a pesar de la contribución negativa de los Impuestos indirectos netos. En ese año el excedente mostró tasas de crecimiento anual elevadas, del 2.9%, lo que supuso que su contribución, en ese año, representara la mitad del crecimiento del deflactor del PIB (1.2pp), aunque la contribución del CLU al deflactor del PIB fue significativamente mayor (2.7pp), y los impuestos indirectos netos restaron 1.6 pp al deflactor del PIB. En 2009 a pesar de la intensidad de la crisis, el excedente siguió aumentando (1%) y su contribución al deflactor del PIB fue todavía relevante, de 0.4pp, algo menor que la del CLU.

En 2010 la contribución del excedente al deflactor del PIB fue ya negativa (0.7 pp), aunque ligeramente menos negativa que la del CLU (0.9 pp), mientras que la de los impuestos indirectos netos fue positiva y elevada (1.6pp), lo que respondió principalmente a la subida del IVA en julio de ese ejercicio. En ausencia de esa subida, la tasa de variación anual del deflactor del PIB registrada (0.1%) hubiera sido claramente negativa. Tras el ajuste realizado en la parte final de 2009 y durante 2010 y el que ha seguido realizándose en los años posteriores, sobre todo en el terreno del empleo, ha posibilitado un fuerte aumento de la productividad y una caída significativa de los CLU, lo que está posibilitando desde

El ajuste realizado en la parte final de 2009 y durante 2010 y el que ha seguido realizándose en los años posteriores, sobre todo en el terreno del empleo, ha posibilitado un fuerte aumento de la productividad y una caída significativa de los CLU, lo que está posibilitando desde entonces una recuperación del excedente empresarial (beneficios).

Cuadro IV.3.3.1

FORMACIÓN DEL DEFLACTOR DEL PIB										
Variación y contribución de cada componente de precio al crecimiento del deflactor del PIB										
Datos anuales (corregidos)										
Componente de precios	2009		2010		2011		2012		2013	
	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.	Variación %	Contrib. pp.
(1a+1b)	1,5	0,7	-1,7	-0,8	-0,8	-0,4	-4,0	-1,9	-3,4	-1,6
1.a. Costes laborales unitarios	1,6	0,8	-1,7	-0,9	-1,0	-0,5	-3,0	-1,4	-2,5	-1,2
1.b Tasa de asalarización	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	-1,0	-0,5	-0,9	-0,4
2. Excedente bruto de explotación ¹	1,0	0,4	-1,7	-0,7	1,8	0,8	3,3	1,4	3,9	1,7
3. Impuestos indirectos netos	-12,9	-1,1	22,0	1,6	-3,9	-0,4	5,9	0,5	7,8	0,7
4. Deflactor del PIB (1+2+3)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.8

¹ Por unidad de producto

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de diciembre de 2013



La contracción de márgenes en los dos primeros años de crisis descansó en la industria especialmente en la manufacturera y en menor medida en los servicios; en cambio esos años la construcción mejoró el margen, por la fuerte destrucción de empleo.

El sector servicios, suele registrar unos márgenes de beneficio inferiores a los del resto de las grandes ramas, como resultado de que sus CLU suelen mostrar un mayor crecimiento que el del resto de las grandes ramas, debido en gran medida a que la productividad media del terciario suele ser inferior a la del resto.

entonces una recuperación del excedente empresarial (beneficios).

Así, en 2011 el deflactor del PIB no varió lo que respondió a que el repunte del excedente por unidad de producto, al registrar una tasa anual del 1.8%, fue contrarrestado, íntegramente, por el retroceso del CLU y de los impuestos indirectos netos. En 2012 la contribución del excedente al deflactor del PIB siguió siendo positiva y de gran relevancia, de 1.4pp, y los impuestos indirectos netos también tuvieron una aportación alcista, lo que fue contrarrestado íntegramente por la caída del CLU y de la de tasa de asalarización: Como ya ocurrió en 2010, la subida del IVA en septiembre de 2012 hizo que los impuestos indirectos netos aumentasen un 5.9% anual y tuvieran una repercusión inflacionista de 0.5pp.

IV.3.4. El margen empresarial por grandes ramas de actividad

Al analizar la evolución del markup por grandes ramas de actividad se observa en los últimos 13 años una gran diferencia entre las mismas (véase gráfico IV.3.4.1). La contracción de márgenes en los dos primeros años de crisis descansó en la industria especialmente en la manufacturera y en menor medida en los servicios; en cambio esos años la construcción mejoró el margen, por la fuerte destrucción de empleo. La recuperación de márgenes que se observa desde 2010, con excepción de construcción que empieza un año después, afecta a todas las grandes ramas de actividad pero está siendo especialmente intensa en las industriales y construcción y algo más leve en servicios, debido a que en esta rama la pérdida de empleo está siendo menos intensa que en el resto.

En los años previos a la crisis económica, la construcción tuvo unos márgenes de explotación muy abultados, facilitados por el crédito abundante y barato y por una fuerte demanda de vivienda, lo que produjo la burbuja inmobiliaria. En algunos años de esa etapa, la diferencia entre el deflactor del VAB de la construcción y los CLU sectoriales, es decir, el margen, superó los cuatro puntos porcentuales. En 2007 el margen ya fue negativo pero el fuerte ajuste que está realizando este

sector está posibilitando una recuperación de márgenes desde 2008, aunque con caída en 2010, siendo ya muy intensa en 2011, 2012 y 2013.

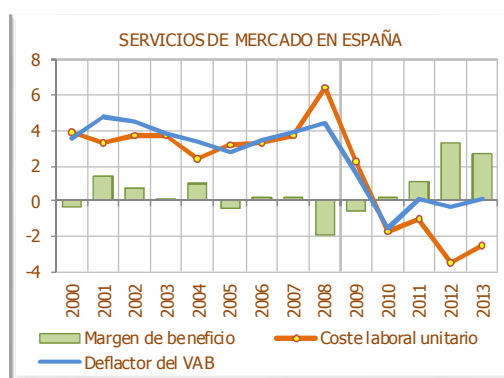
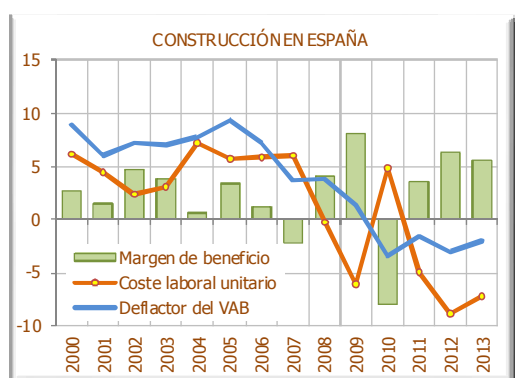
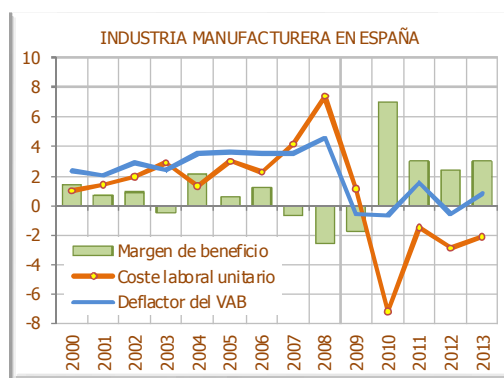
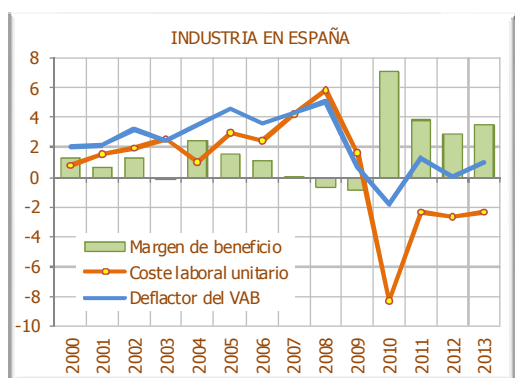
Las manufacturas al estar sometidas a un mayor grado de competencia internacional, por lo que el margen es menor que en el resto de los sectores. En efecto, en los años previos a la crisis el margen fue notablemente inferior al de la construcción y a la industria en general, y similar al de servicios. La llegada de la crisis ha producido en el sector una intensa caída de los márgenes, pero el intenso ajuste realizado, al igual que en la construcción, ha posibilitado una intensa recuperación de márgenes en 2010 y en 2011 así como en los dos años subsiguientes.

En cuanto a la industria el margen ha mostrado un perfil similar al de la industria manufacturera en el siglo actual pero, el margen ha sido algo superior, por la influencia de la industria energética.

El sector servicios, suele registrar unos márgenes de beneficio inferiores a los del resto de las grandes ramas, como resultado de que sus CLU suelen mostrar un mayor crecimiento que el del resto de las grandes ramas, debido en gran medida a que la productividad media del terciario suele ser inferior a la del resto. En la etapa de crisis económica, el margen fue negativo especialmente en 2008 y mucho menos negativo en 2009. La recuperación posterior de márgenes, debido al ajuste del empleo realizado, está siendo mucho más moderada que en el resto de sectores, por la menor intensidad de la caída del empleo en este sector.



Gráfico IV.3.4.1



Fuente: INE (CN) & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de diciembre de 2013



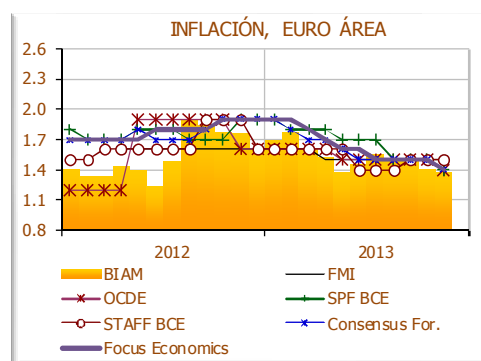
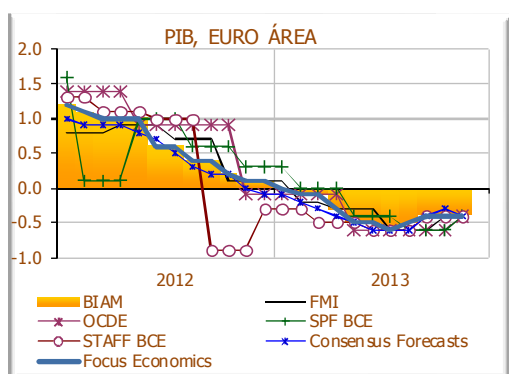
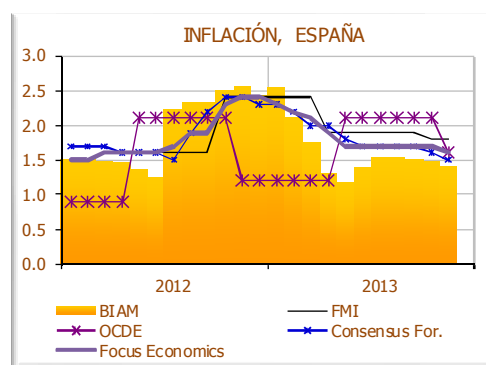
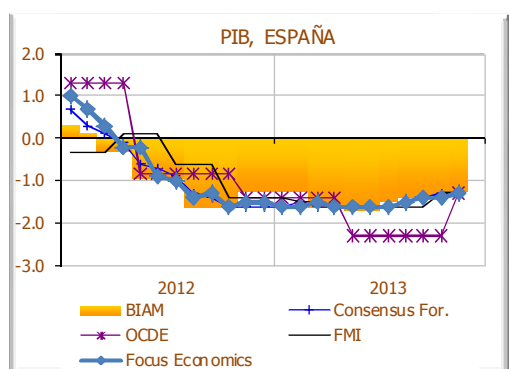
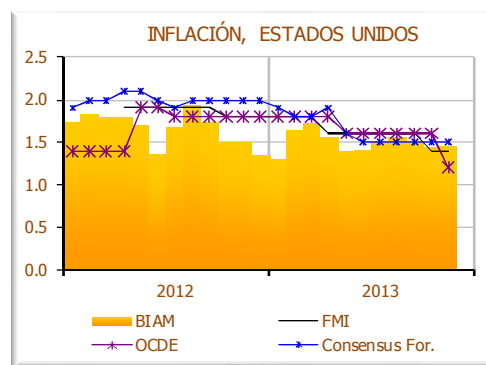
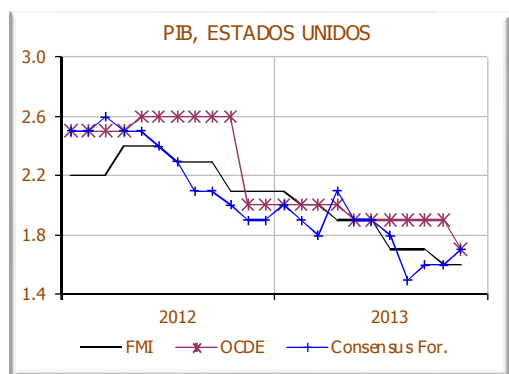
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																		
Tasas anuales medias de crecimiento																		
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA					EURO AREA							
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts	Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁶	BCE Staff ⁷	OCDE	
PIB	2013	1.7	-	1.6	1.7	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	
	2014	2.6	-	2.6	2.9	0.5	0.6	0.7	0.2	0.5	0.9	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	
IPC	2013	1.5	1.5	1.4	1.2	1.5	1.6	1.4	1.8	1.6	1.4	1.4	1.4	1.5	1.4	1.5	1.4	
	2014	1.8	1.0	1.5	1.6	1.1	0.9	1.1	1.5	0.5	1.3	1.4	1.2	1.5	1.5	1.3	1.2	

1. Consensus Forecasts: Noviembre de 2013
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Noviembre de 2013
3. FMI: Octubre de 2013
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Noviembre de 2013
5. Focus Economics: Noviembre de 2013
6. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Noviembre de 2013
7. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Septiembre de 2013

EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2013

Tasa anual media de crecimiento



La economía española necesita con urgencia una profunda Reforma Fiscal. En un libro, recientemente publicado por Civitas con el título Reforma Fiscal, planteo opciones para contar con impuestos progresivos y eficientes que, fomentando el ahorro y la inversión, colaboren en el logro de crecimiento económico y de más empleo, permitiendo reducir nuestro gran endeudamiento. El libro contiene criterios para una reforma sustancial, adecuada a este momento. En este artículo se sintetizan algunas de sus conclusiones en relación con la tributación sobre la renta y la empresa, o el IVA. Dejo a un lado otros asuntos relativos a la imposición patrimonial y al resto de la indirecta.

Una Reforma Tributaria para el crecimiento de la economía y del empleo

La historia más reciente del sistema fiscal español ha seguido vías y pautas conocidas de antiguo. Desde otros años y otras crisis que proporcionaron resultados presupuestarios parecidos a los actuales. El curso de los acontecimientos ha sido siempre el mismo.

Tras una fuerte conmoción económica (posiblemente pocas veces, o nunca en los últimos cincuenta años, tan grave como la presente), la recaudación tributaria se desploma, lo que genera, o hace aumentar, el déficit presupuestario. Es claro que un elemento fundamental de la baja recaudatoria está en la disminución general de bases imponibles debida a una escasa actividad económica. Esto se amplifica a causa de la flexibilidad y repercusiones de segundo orden del sistema y, sobre todo, por el aumento de la evasión fiscal y, en general, de la economía sumergida.

Ante un fuerte déficit presupuestario, difícil de financiar, una reacción natural, aunque ingenua, (o, como ahora sufrimos, impuesta desde la UE por razones de desconfianza —técnicamente por problemas de «riesgo moral»—), es, aparte de recortar el gasto, aumentar los tipos impositivos sin modificar en serio el sistema tributario, confiando así en obtener mayor recaudación. Se intenta recaudar más con tipos cada vez mayores que recaen en bases imponibles que cada vez resultan más pequeñas. No se tiene en cuenta, o se minusvalora, el impacto negativo de los multiplicadores fiscales y de la elusión de impuestos.

La recaudación sigue resintiéndose y decrece incluso a mayor ritmo del que desciende el PIB, por lo que la presión fiscal disminuye. La tentación de continuar con la misma receta se mantiene. Vuelta a empezar con nuevos recortes

de gasto y más intentos de aumentar la recaudación con tipos incrementados sobre bases imponibles cada vez más reducidas, lo que conduce a igual resultado: menor recaudación y mayor descenso de la actividad económica.

Este círculo vicioso solo se puede romper, siempre que el sistema financiero haga fluir el crédito y se logre alterar el ánimo de los agentes económicos, reformando los impuestos e introduciendo cambios bien pensados y gestionados en el gasto público. En esta transformación de las dos caras del presupuesto, el gasto y el ingreso, hay que apuntar preferentemente hacia el objetivo del crecimiento de la economía, por lo que es necesario fomentar y atraer inversión empresarial que genere empleo y permita reducir, con un PIB mayor, el déficit y el nivel de endeudamiento público y privado. La promoción del ahorro necesario para lograr todo esto ha de seguir una pauta paralela a la recuperación del consumo dentro de los aumentos de renta que se vayan consiguiendo.

La reforma del gasto, que no su recorte sin más, resulta imprescindible en una gran crisis, como la que vivimos. Al mismo tiempo, hay que cambiar los impuestos para dotarlos de objetivos coherentes, logrando recaudación con un sistema bien articulado, transparente y estable que impulse con eficiencia el crecimiento económico y reparta equitativamente los costes de la financiación pública. La realidad económica exige crecer con una inversión productiva que aumente el empleo y la renta.

Hay que arriesgar un poco para ello, sin necesariamente dar grandes saltos en el vacío. Una reforma fiscal pensada para esos objetivos, sin otras ventajas tributarias que las generales de su diseño, ofrece el campo de juego adecuado para que la empresa, nacional e internacional, grande o pequeña, y los trabajadores, logremos avanzar en la salida de la crisis, ayudados, y no entorpecidos, por otras buenas políticas locales, nacionales y europeas.

Criterios de reforma fiscal

Se acaba de mencionar que un objetivo básico de la reforma tributaria es que los impuestos, en su conjunto, repartan con equidad el coste de la actividad pública. No hay que olvidar, sin embargo, que un sistema fiscal es, en esencia, un mecanismo de trasvase de recursos desde el sector privado al público. El fisco nunca ha sido una fuerza redistribuidora potente, tanto por razones de eficiencia económica como de eficacia administrativa: su resultado final tiende a la proporcionalidad respecto a la renta familiar, en



los escalones medios de la distribución de renta, con escasa progresividad en los bajos y progresividad clara, aunque no extremada, para las rentas más altas. La progresividad de algunos tributos compensa la regresividad de otros, siendo el gasto público el elemento redistribuidor fundamental.

La progresividad impositiva puede referirse al tipo medio de gravamen o al tipo marginal. La progresividad del tipo medio refleja mejor la idea subyacente a estos conceptos que es, en definitiva, que se pague en impuestos una proporción mayor de base imponible cuando alguien es más próspero. No obstante, la progresión tributaria se sigue entendiendo, política y popularmente, como un crecimiento fuerte de los tipos marginales que, para algunos, deberían llegar a niveles muy altos.

Este cliché es difícil de eliminar, pero su desaparición generaría muchas ventajas en términos de eficiencia económica y de capacidad recaudadora de una Administración. Desde luego, no es buen negocio redistribuir, cuando lo que se intenta igualar con un impuesto, por ejemplo la renta, decrece por razones de las ineficiencias originadas por tipos marginales muy altos y la recaudación disminuye porque se elude el impuesto por parte de los contribuyentes, o porque se limita la progresión del tipo medio (que genera realmente la recaudación) vía la abundancia de ventajas fiscales cuyos beneficios se reparten de forma desigual y opaca.

El fraude fiscal es otro fenómeno que claramente altera la progresividad real del sistema tributario y origina una redistribución peculiar desde quienes contribuyen honradamente hacia los que defraudan. Situándonos en un contexto amplio, el de la economía sumergida, los valores estudiados apuntan a que el alcance de este tema no es pequeño. España, con un 22,8 por ciento del PIB de economía sumergida, para el periodo 1999-2010, está en la parte alta de la clasificación. Para los países de la OCDE, el volumen promedio, en el periodo indicado alcanza el 20,3 por ciento en términos del PIB nacional.

Si el producto de la probabilidad de detección de una conducta evasora por la sanción correspondiente es mayor que el impuesto que se ha de pagar, poco fraude existirá. El sistema de sanciones debe tener en cuenta las posibilidades de error en los procedimientos contra la evasión, o del mal funcionamiento de los recursos o garantías jurídicas. La probabilidad de descubrir a un defraudador dependerá de los recursos que se destinen a ese fin y de cómo se gestionen, aunque este asunto tiene más de «arte» que de

«ciencia». En todo caso, no se debe olvidar la tan repetida frase, debida a Luigi Einaudi, de que un sistema fiscal vale lo que valga su administración. Si esta gestiona con eficiencia, y se siguen criterios jurídicos y de equidad, se logrará una mejor aceptación de la financiación pública.

Es también necesario reducir las ineficiencias impositivas y que el sistema tributario minimice su exceso de gravamen. No se trata de un tema popular ni fácil de entender, pero los impuestos alteran más de lo que creemos nuestro comportamiento con costes económicos muy altos y, aun si el comportamiento no se altera, la tributación disminuye nuestro bienestar por encima de los recursos que transferimos al fisco. Para disminuir estos costes no son demasiadas las alternativas disponibles en la práctica.

Una posibilidad útil para reducir las distorsiones que la tributación de las rentas del capital introduce en las decisiones de ahorro e inversión es desgravar el rendimiento normal del capital (tipo de interés sin riesgo; o sea el rendimiento mínimo requerido para ahorrar e invertir). Resulta también adecuado, de forma más general, gravar más aquello cuya tributación genera menos ajustes en el comportamiento de los agentes económicos (aquello cuya oferta o demanda sea más rígida frente a variaciones de precios o remuneraciones, lo que respalda a parte de los impuestos especiales, como los que recaen sobre el tabaco, alcoholes e hidrocarburos, o a algunos de los impuestos medioambientales). La tercera manera, la más utilizada, de suavizar el exceso de gravamen de la tributación es contar, en el sistema fiscal, con bases impositivas amplias y, sobre todo en los impuestos progresivos, lograr que los tipos medios de gravamen sean suficientemente altos para obtener la recaudación requerida (eliminando ventajas o beneficios fiscales), sin que los marginales, que originan los efectos sustitución, sean excesivos.

Igualmente, la recaudación ha de ser suficiente para financiar el volumen de intervención pública que se considere deseable, fomentando ambas partes del presupuesto (tanto el gasto como el ingreso) el crecimiento de la economía y la creación de empleo. En el caso de la salida de la crisis española, se debe recordar, a la vez, el nivel de endeudamiento público existente, cuya reducción reclama, para que ese nivel no resulte insostenible, tasas de crecimiento superiores a los tipos de interés pagados y, muy posiblemente, superávits fiscales primarios, o totales ya que se ha de prever el envejecimiento de la población con sus efectos en el gasto sanitario y de pensiones, sin olvidar la necesidad de aumentar el ahorro empresarial, en general, al igual que la



exportación, para aminorar el endeudamiento privado.

Esa recaudación suficiente se logrará con mayor probabilidad si el sistema fiscal, a pesar de ser necesariamente complejo, resulta imparcial, es sencillo y es transparente, sobre todo en el caso de determinados impuestos, especialmente el IRPF, de forma que los contribuyentes entiendan a qué es debido lo que pagan (y para qué, lo que hay que explicar al ciudadano separadamente). La simplicidad de un impuesto es, al mismo tiempo, un elemento que reduce los costes de administración y cumplimiento de un sistema fiscal. Es también importante, para la disminución de los costes de eficiencia y de gestión del sistema, que este sea estable; que su estructura no se modifique a menudo una vez logrado un acuerdo sobre la misma. Al mismo tiempo, el sistema fiscal debe ser flexible; ha de originar aumentos o disminuciones de recaudación según crezca o se reduzca el PIB, de forma que los impuestos actúen como estabilizadores automáticos de la economía.

Por último, en la organización territorial del Estado español, la financiación de las comunidades autónomas es un tema complejo para cualquier reforma tributaria. La corresponsabilidad fiscal es necesaria, ya que si quien gasta no es responsable de la financiación, y asume el coste político correspondiente, el descontrol está asegurado. El problema es que no hay suficientes fuentes impositivas para que cada nivel de gobierno tenga sus propios tributos. Es necesario compartir, o descentralizar, los impuestos del sistema.

Un criterio básico para que un impuesto pueda ser descentralizado es que no origine barreras o discriminaciones fiscales, ni pueda trasladarse con facilidad a otros territorios. Desde el punto de vista de la eficiencia, un tributo es «descentralizable» si las diferencias de su carga entre territorios no conducen a alteraciones importantes del comportamiento económico (por ejemplo, en relación con la localización geográfica de personas o entidades). Esto explica que impuestos, como el de sociedades, que recaen sobre un factor móvil, el capital, no deban descentralizarse, y el que recae en buena parte sobre un factor inmóvil, como el Impuesto sobre los Bienes Inmuebles, sea una óptima base tributaria municipal.

Como bien sabemos en España, el asunto de la financiación territorial atrae debates políticos extremados e, incluso, posturas secesionistas, por lo que resulta aconsejable que cualquier sistema sea lo más sencillo y transparente posible, sin que

cambie la posición ordinal por territorios, a causa de la progresividad fiscal, de las subvenciones de nivelación territorial, o de las pautas de gasto de la administración central. Tampoco hay que olvidar que la descentralización fiscal implica repartir el poder político y lograr autonomía de decisión territorialmente. Vista de esta manera, la descentralización de los impuestos adquiere otras dimensiones, en ocasiones no ya políticas sino emocionales, e incluso románticas, que sobrepasan, creo que equivocadamente, los puros argumentos económicos e históricos.

En cuanto a la administración territorial del sistema tributario, las economías de escala que facilita una Administración tributaria única en un país son tan considerables, con las consiguientes disminuciones de coste y mejoras en la lucha contra el fraude, que sería absurdo perderlas al partir territorialmente la gestión del sistema. Esto, sin embargo, no elimina la posibilidad de que la administración fiscal única se lleve a cabo, de forma consorciada, entre los diversos poderes territoriales que haya establecido constitucionalmente un Estado.

IRPF

Pasando a considerar más directamente el IRPF, se trata de un tributo necesariamente complejo, pues atiende a su objetivo recaudatorio y a otras muchas finalidades, muy posiblemente a demasiadas. Al mismo tiempo, es un impuesto que recae sobre numerosos contribuyentes quienes, a causa de esa complejidad, no saben, en la mayor parte de las ocasiones, a qué se debe su cuota final o qué administración, central o autonómica, recibe realmente su contribución. Justamente por su aplicación generalizada sobre los ciudadanos, y porque el respaldo de estos es imprescindible para su gestión, el IRPF debería ser más sencillo y transparente.

Desde hace muchos años, el IRPF español ha adoptado la postura de respaldar la declaración individual respecto a la conjunta. Este es el camino a seguir. Si se desea mantener la opción del gravamen conjunto familiar, sería más simple e inteligible que, en vez de aplicar una reducción especial en la base imponible por tributación conjunta, con efectos en la progresividad efectiva, sencillamente se admitiera la existencia de dos mínimos personales en la unidad familiar con dos cónyuges. La posibilidad de seguir el criterio de la partición de las rentas familiares en dos, motivaría una ampliación del uso de la tributación conjunta y tendría un alto coste recaudatorio, aunque contenga algunos elementos positivos.

La forma vigente de aplicar los mínimos personales y familiares (sujetarlos a la tarifa y



deducir de la cuota el resultado) no es, por otro lado, muy comprensible para el contribuyente. Cualquiera de las técnicas más habituales de tener en cuenta las necesidades mínimas, o «vitales», de personas adultas e hijos resultarían más claras.

Los mínimos personales o familiares del IRPF tienen un alto coste en términos de recaudación perdida, lo que influye a la baja en su cuantificación. En general, se puede afirmar que los mínimos de tributación por hijos tienen bastante menos valor monetario que los de sus padres en todos los sistemas fiscales, probablemente debido a la hipótesis de que no requieren tantos recursos como los adultos para alcanzar niveles similares de bienestar. El tratamiento se hace más generoso a partir del tercer o cuarto hijo. Esto hay que explicarlo de forma diferente, ya que la cuantificación de las necesidades «vitales» debería ser igual para un hijo que para otro en el IRPF. Se trata, en este caso, de favorecer, aunque en muchas ocasiones lo sea marginalmente, el crecimiento de las familias y no poner trabas extras a la incorporación de la mujer al mercado de trabajo.

Desde luego, hay que utilizar el IRPF para que entren, o permanezcan, en el mercado de trabajo las madres con hijos pequeños, a través de mínimos familiares por hijos ofrecidos con más generosidad a la mujer cuando, digamos, el niño tiene menos de cinco o seis años y menos generosos después (aunque es seguro que tiene más importancia que las empresas posibiliten de verdad la conciliación de la vida laboral y familiar). Una «subvención» análoga, en cuanto al mínimo personal, se puede otorgar a quienes están ya en la edad de la jubilación para que sigan trabajando un poco más, lo que tiene claros efectos sobre el gasto en pensiones..

El nivel de progresividad de la tarifa del IRPF es un asunto fuertemente valorativo y con alto contenido político. El Parlamento es el lugar más adecuado para su debate. Sin embargo, sí podemos apuntar alguna reflexión sobre los tipos más bajos y más altos de la tarifa, aunque dejemos a un lado la pauta de crecimiento de tipos impositivos según aumenta la renta.

Las tarifas actuales del IRPF, en países de nuestro entorno, tienden a contar con un primer tipo impositivo de alrededor del 20- 25%. Para los tipos bajos y medios de la tarifa, además del efecto del tamaño de los mínimos personales y familiares, es importante considerar conjuntamente la carga tributaria de las cotizaciones a la Seguridad Social para los trabajadores y las muy posibles pérdidas de

beneficios sociales que pueden surgir si se trabaja (resulta cada vez más relevante la integración del IRPF y del sistema de Seguridad Social, si no institucional al menos como enfoque de estudio y decisión política).

El tipo marginal más alto se suele situar entre el 40 y el 50 por ciento (aunque la crisis actual ha motivado intentos de aumentar la recaudación que han ampliado ese margen). Los tipos altos de una tarifa de renta tienen importancia recaudatoria y redistributiva. En el caso del IRPF español, el impuesto contribuye a la redistribución, gracias a las rentas salariales (que alcanzan casi un 90% de la base imponible y que están muy desigualmente distribuidas). Por ejemplo, de acuerdo con el panel de declarantes del Instituto de Estudios Fiscales, para el ejercicio 2009, el diez por ciento de los contribuyentes con bases más altas aportaron el 56% de la recaudación (en 2010, el 30% de quienes tenían mayor renta suministraron el 80% de los ingresos).

Sin embargo, los tipos altos tienen límites debido a las ineficiencias económicas que originan y a que, por causas administrativas y de elusión del impuesto, pueden no aumentar sino disminuir la recaudación. El criterio de usar tipos marginales máximos en el IRPF entre el 40 y el 50 por ciento cuenta con algunos respaldos económicos y jurídicos válidos. Es también claro que, aun contando con un rango tan amplio, esas cifras no atraerán unanimidad, pero probablemente sí cierto consenso.

Por último, la existencia de más o menos tramos en la tarifa de renta es un asunto de importancia secundaria, aunque resulte conveniente que los tramos sean amplios para disminuir los efectos indeseables de la inflación que puede trasladar al contribuyente a un tramo superior con tipos más altos. Posiblemente, los siete escalones vigentes en 2012-2013 y 2014 sean excesivos y resulte razonable una rebaja a cuatro o cinco (o, quizás, con un quinto tramo muy amplio y un sexto para niveles de renta verdaderamente grandes).

El ahorro y las rentas del capital

La tributación del ahorro y las rentas del capital en el IRPF mantiene su papel en el diseño del impuesto, aun habiendo disminuido su peso, para, entre otras razones, suavizar la distorsión fiscal que perjudica al ahorro. Ese papel se configura de forma híbrida entre el gravamen de la renta y del gasto personal en consumo. Así, se desgrava el ahorro para la jubilación a través de planes de pensiones o cuentas de ahorro análogas en cuanto a su regulación. Las aportaciones a estos



instrumentos financieros de ahorro-previsión para la vejez han de tener importes máximos desgravables, en los niveles razonables que ya están vigentes en España, por razones distributivas y recaudatorias. También resulta prudente que las percepciones en el momento de la jubilación tomen exclusivamente la forma de pensiones. Las dificultades demográficas del sistema de reparto de las pensiones públicas (los activos financian a los jubilados) respaldan esta ventaja fiscal.

La inversión en vivienda habitual no atrae impuestos por los servicios que se derivan de su utilización, aunque sí tributa la renta de la que procede la adquisición. Tampoco se gravan las ganancias de capital en la venta de esa vivienda, si hay reinversión, o si los contribuyentes superan determinada edad. La compra de vivienda es la inversión más importante para la mayoría de las familias y, al mismo tiempo, su uso es de muy larga duración, llegando, en muchos casos, hasta la vejez de las personas, con lo que el nivel de renta en el periodo de adquisición puede ser muy diferente al de fechas posteriores. Esto explica, en esencia, su tratamiento tributario. Si no se grava el rendimiento implícito de la propiedad de vivienda, no parece lógico añadir a esta ventaja la de una deducción por su adquisición (aunque sí se debe mantener para quienes tenían este derecho, ya que, a causa de la «capitalización» de este beneficio fiscal, probablemente pagaron precios más altos que los de estricto mercado, especialmente en los años del «boom» inmobiliario).

El problema del impacto de la progresividad del IRPF sobre ahorro y de las rentas del capital, cuenta en la actualidad con dos enfoques diferentes para su tratamiento. Se puede aplicar una sola tarifa de tipos impositivos a todas las fuentes y usos de renta, vía el denominado impuesto global, y efectuar ajustes minorando la progresividad sobre la renta que proviene del capital. Alternativamente, se puede separar la tributación del trabajo y de las rentas del capital en dos bases liquidables y dos tarifas (una progresiva, sobre el trabajo, y otra con un tipo fijo, o débilmente progresiva, sobre el capital), que es el caso del impuesto dual o cuasi dual.

La suavización del efecto de una sola tarifa progresiva sobre las rentas del capital, para así aminorar la distorsión fiscal contraria al ahorro, se puede conseguir, de manera general, aplicando a las rentas del ahorro una deducción, en la base, igual al resultado de multiplicar el rendimiento «normal» del capital (digamos, un 2-2,5 por ciento) al coste de adquisición de los activos que generan esas rentas. El rendimiento «normal»,

que debido a esa deducción no se grava, es el que correspondería a una inversión alternativa sin riesgo: el interés que simplemente compensa no consumir hoy por consumir mañana, o sea diferir el consumo ahorrando para el futuro.

Se desgrava, por tanto, el rendimiento «normal» de una inversión. Gravar el posible componente por riesgo de un rendimiento del capital no debería representar un ataque al ahorro, siempre que existiera una compensación total de pérdidas: con traslación de las pérdidas sin compensar hacia el futuro, puestas al día con el tipo de interés normal (sin riesgo), e incluso con compensación de la deducción por rendimiento «normal», también actualizada, por parte de la Hacienda al inversor en el caso de pérdida del capital. Esto no es sencillo de gestionar en la práctica y puede suponer pérdidas de recaudación en momentos bajos del ciclo, como los actuales, por lo que contará siempre con la oposición de la Administración Tributaria. Al mismo tiempo existen problemas si hay cambios de tipos impositivos en los ejercicios futuros.

No obstante, el argumento se mantiene en cuanto a que se elimina de gravamen el rendimiento normal del capital. Así no se distorsiona fiscalmente la decisión consumo-ahorro pues no se grava la simple y mínima compensación por diferir el consumo. Es cierto que este argumento se enfrenta a problemas si hay cambios de tipos impositivos en el tiempo, o si el consumidor no puede endeudarse a ese tipo de rendimiento normal de la inversión. A la vez, como ya se ha explicado en el párrafo anterior, este enfoque requiere un tratamiento fiscal de las pérdidas peculiar. Una operativa análoga a la indicada respecto de las pérdidas se tendría que ofrecer, con traslación a ejercicios futuros, si el rendimiento recibido es inferior al «normal». En cualquier caso, se trata de una idea interesante, al menos teóricamente, sobre todo este asunto.

Una dificultad adicional, y muy importante, de este enfoque es que requiere un registro del coste de adquisición de las diversas inversiones, ya que la deducción fiscal en la base, para reducir la carga de las rentas del capital, se aplica multiplicando el rendimiento normal por el valor de las inversiones realizadas. Es cierto que resulta necesario gestionar esos costes de adquisición cada año, en cualquier IRPF, pero solo para las ganancias de capital declaradas y no para todos los rendimientos de capital, lo que supone un salto desde, quizás, unos cientos de miles de contribuyentes a millones (recuérdese que Noruega, país que sigue este enfoque, aunque solo para acciones, es pequeño y cuenta con muchos menos contribuyentes que el Reino



Unido, para el que existe una propuesta de esta índole, España y otras muchas naciones). Si no se cuenta con ese registro del valor de las inversiones, las posibilidades de fraude aumentan considerablemente, ya que resulta imposible la inspección de todos los contribuyentes por IRPF que declaran rentas del capital, y, desde luego, ese registro no es fácil de lograr en la práctica.

Por último, en relación con los dividendos y ganancias de capital de las participaciones societarias, este enfoque, como cualquier otro, ha de atender al problema del doble gravamen originado por la tributación previa de esas rentas en el IS y posteriormente, al percibir el dividendo o realizar la ganancia, en el IRPF. Esto se traduce en la utilización de diversos tipos fijos, más reducidos que los de la tarifa general, para los casos de dividendos y plusvalías de acciones.

De esta manera, se rompe el criterio global de tratar a la par todas las rentas, del capital o del trabajo, con una misma tarifa de tipos progresivos, pasando a utilizar el enfoque pragmático, o del impuesto dual, en el que las rentas del capital se gravan de forma diferente a las del trabajo, con tipos fijos. En todo caso, las dificultades señaladas en los tres párrafos precedentes apuntan hacia unas escasas posibilidades de aplicación de la «deducción por rendimiento normal del capital» en la práctica de un IRPF, a pesar del respaldo ofrecido por The Mirrlees Review (informe de gran calidad técnica) que adopta esta idea en su propuesta para el sistema fiscal británico.

El impuesto dual, por otro lado, es un invento de los Estados escandinavos, países con economías y Administraciones Públicas que han logrado, hoy en día, una buena combinación de un capitalismo competitivo con un sector público amplio y eficiente. Este enfoque se ha extendido hacia impuestos sobre la renta cuasi-duales, como el vigente en España, e incluso hacia impuestos «cedulares» o de «producto» («*schedular taxes*»), en los que diversas clases de renta se gravan diferentemente, como es el caso holandés en la actualidad.

El enfoque nórdico plantea separar la tributación de las rentas del capital y de las del trabajo (que incluyen las pensiones y las transferencias públicas). Estas últimas se someten a una tarifa progresiva. A las del capital (que normalmente recogen, también, las obtenidas con inmuebles en alquiler e incluso las segundas residencias) se les aplica un tipo fijo que tiende a ser igual, o próximo, al tipo más bajo de la tarifa progresiva que es, a la vez, muy cercano a la cifra que se aplica como tipo impositivo en el IS. Así, por

ejemplo, con tributación de las sociedades al 26%, y un primer tipo en la escala progresiva del 25%, que fuera creciendo hasta el 45-50%, las rentas del capital podrían gravarse al 24-26 por ciento, e incluso incluir cierta progresividad, bastante fútil, con el uso de ambos tipos. Se observará que todos estos valores son relativamente habituales en nuestro entorno europeo en situaciones económicas normales.

Los beneficios de las actividades económicas llevadas a cabo por personas físicas (empresarios, profesionales, artistas...), sin la forma jurídica societaria, plantean el problema de separar la parte que corresponde a los rendimientos del trabajo (gravados con la tarifa progresiva) y la de las rentas del capital empleado en la actividad (gravadas con tipos fijos). Esta diferenciación se logra con normas *ad hoc*, más o menos generales (posiblemente con repartos proporcionales), cuya razonabilidad y posibilidades de gestión representa una dificultad importante de este enfoque.

Otro problema básico del enfoque dual, en este terreno de las actividades económicas realizadas individualmente, es debilitar los incentivos fiscales que una persona física puede tener para operar con la forma jurídica societaria, sobre todo si sus rentas son muy altas. Este problema requiere una gestión administrativa especial y el apoyo de la legislación sobre operaciones vinculadas entre un socio y la sociedad (que puede tender a que el 75% de una renta societaria, de estas características, se considere del trabajo —IRPF— y un 25% del capital —IS—).

A pesar de estos inconvenientes, un IRPF dual cuenta con un número de ventajas frente al tradicional impuesto global. La tributación de las rentas del capital con un tipo común, y relativamente reducido, estimula el ahorro familiar de una forma neutral. Los costes de administración del impuesto se reducen, especialmente en un contexto de libre circulación de capitales, al igual que disminuyen los intentos de planificación fiscal y de arbitraje fiscal por parte de los contribuyentes. El doble gravamen de las rentas societarias cuenta, por su parte, con un enfoque simple para su suavización.

Al mismo tiempo, con una estructura federal o autonómica del Estado, como en el caso español, es sencillo descentralizar el IRPF en su vertiente de rentas del trabajo (poco móviles), para las que habría que contar con una sola definición de base imponible, y mantener centralizado el gravamen de las rentas del capital (que, al ser más móviles, podrían dar lugar a una competencia fiscal entre las regiones si se descentralizaran). Esto resulta



ser una ventaja considerable de este sistema. La idea sería también aplicable a una unión económica, como la europea, si todos los Estados utilizaran el enfoque dual.

Si se decide mantener, en el IRPF español, el enfoque de tributación dual, habría que reformar la situación actual en la línea de lo indicado más arriba. Básicamente, delinear mejor las rentas que se gravan bajo la tarifa general y las que se gravan a tipos fijos (alrededor del 24-25 por ciento). El criterio dual ofrece ventajas, una de las cuales, como ya se ha indicado, es su utilidad en contextos autonómicos donde se requiere descentralizar el IRPF.

Por último, hay que prestar una atención especial a la presentación al público de la estructura del impuesto, y la de su declaración anual, para que el contribuyente pueda conocer, con cierta facilidad, por qué paga lo que paga, qué es lo que previsiblemente pagan los demás, y a quién se contribuye (administración central o autonómica). Solo un IRPF sencillo y transparente, como tantas veces se ha repetido, podrá ser aceptado socialmente y lograr continuidad en el tiempo, especialmente si se complementa con una rendición de cuentas apropiada del destino de su recaudación.

IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES (IS)

En relación al IS, está comúnmente aceptado que la disminución del tipo nominal, por ejemplo al 25%, junto con la ampliación de bases impositivas y la eliminación de beneficios fiscales, ofrece buenos resultados para la inversión empresarial. La competencia fiscal internacional es otra buena razón para aplicar tipos relativamente bajos en el IS, en línea con los de nuestros competidores por la inversión extranjera. Todas estas son ideas suficientemente debatidas y bien conocidas.

Otra reforma de gran interés, si se desea promover con mayor urgencia, y riesgo recaudatorio, la inversión productiva es considerar las alternativas existentes al IS tradicional. Entre estas, las más interesantes son las que eliminan la distorsión que el IS introduce en la escala de inversión y reducen el sesgo a favor del endeudamiento que este impuesto genera.

La opción más conveniente para una transformación profunda del IS, además de simplificarlo, eliminar buena parte de sus beneficios fiscales y reducir su tipo de gravamen, es establecer una deducción en la base imponible por patrimonio neto o fondos propios (IS+DPN). Con esta deducción se excluye de tributación el rendimiento normal del capital, haciendo al

impuesto neutral en cuanto al nivel de inversión, y se equilibra la ventaja del endeudamiento en el IS tradicional. Bélgica e Italia ya utilizan esta alternativa.

La DPN es una deducción en la base del resultado de imputar un tipo de interés, nominal, para activos sin riesgo (representativo del coste de oportunidad de la financiación empresarial con fondos propios), a un valor (ajustado) del patrimonio neto (capital más reservas). Una alternativa de cálculo de la deducción es aplicar el tipo de interés sin riesgo al valor no amortizado de los activos.

La deducción excluye de tributación el rendimiento normal del capital y, por tanto, el IS con DPN grava solo las rentas económicas y el componente de rendimiento por riesgo. Hay que observar, que para dar un tratamiento fiscal neutral al riesgo de una inversión, el enfoque DPN requiere compensación total de pérdidas (en los términos ya comentados, más arriba, al tratar de la deducción por rendimiento «normal» del capital aplicable a las rentas del ahorro en un IRPF global).

La DPN ayuda a equilibrar la ventaja que tiene el endeudamiento en el IS convencional, dada la deducibilidad fiscal de los intereses en general, ya que el rendimiento normal de los fondos propios es también deducible. A la vez, reduce el coste de uso del capital, mejorando así eficientemente el nivel del mismo. Convierte al impuesto en neutral respecto a las decisiones de inversión y ayuda a ampliar el volumen de capital en una economía. Hace, por otro lado, irrelevantes el efecto de la inflación sobre la inversión, pues se utiliza en el cálculo de la deducción un interés nominal, o el ritmo al que se permite la amortización fiscal que queda compensado por la deducción. También atrae, previsiblemente, nueva inversión directa internacional y frena la salida de la existente en un país, lo que tiene interés preferente en una economía pequeña y abierta al exterior como la española.

Un problema inicial de esta idea es determinar, de manera adecuada, teórica y prácticamente, cuál es el rendimiento «normal» del capital, o sea el rendimiento mínimo de una inversión financiera alternativa que no comporte riesgo. Necesitamos un tipo de interés «sin riesgo».

En la actualidad no es sencillo contar con una referencia, técnicamente adecuada, o convenida, para «anclar» el valor del tipo de interés sin riesgo en el texto legal de un impuesto. Hasta la llegada de la actual crisis económica, ese valor se podía medir a través de promedios, por ejemplo



de los dos años anteriores al ejercicio fiscal y al de la correspondiente ley de presupuestos que lo fijara, de los tipos de las subastas de emisiones de bonos estatales a medio plazo (digamos de tres, o cuatro, a cinco años de maduración). O, como en el caso belga actualmente vigente, se puede preferir usar emisiones a diez años (si es que a este plazo puede haber algo sin riesgo) de obligaciones del Estado, pensando, quizás, que ese tiempo es buena referencia en modelos de valoración de empresas ya que el horizonte de inversión empresarial es largo. El resultado promedio obtenido se puede limitar legalmente poniendo techos máximos al tipo de interés sin riesgo, de forma que la DPN no reduzca excesivamente la recaudación, aunque así se desenfoca el objetivo a obtener.

Por desgracia, hoy en día en Europa el único tipo de interés sin riesgo es el del Bund alemán y con niveles tan bajos, o negativos en algunos momentos, a causa de la búsqueda de refugio del dinero en Alemania, que dejan de tener sentido en el asunto que nos ocupa. En todo caso, para una legislación fiscal necesitamos convenir referencias nacionales. Sin embargo, la deuda soberana española, o la de numerosos países, se emite con riesgo.

Entiendo que contamos con una posibilidad de disponer de un activo, cercano a «sin riesgo», tras las palabras, en Londres, del gobernador Draghi, en julio de 2012, contestando a preguntas de una rueda de prensa: «haremos todo lo necesario para salvar al euro.... Y le aseguro que será suficiente» (traducción propia de mi recuerdo de la frase). Las palabras de un gobernador del BCE tienen fuerza, desde luego, y han supuesto mucha mayor tranquilidad para la deuda soberana española (y la italiana; podemos pensar que eran los dos países a los que implícitamente Draghi se refería) y condujeron a que, el 6 de septiembre de 2012, el BCE presentara las características técnicas de las denominadas Outright Monetary Transactions (OMT).

La OMT es un programa ilimitado de compras, en el mercado secundario, de bonos soberanos con maduración *entre uno y tres años*, por parte del BCE, tras la petición de un país. Los países que soliciten tal actuación habrán de someterse a una serie de condiciones. El BCE tendrá igualdad de trato con cualquier otro acreedor, en relación con las compras de bonos que realice a través de una OMT.

No ha habido hasta el momento ninguna activación de este programa por parte de ningún país. Han sido suficientes las palabras de Draghi, y la posibilidad de esa actuación del BCE, para

que los mercados no especulen con ventas de bonos a corto que reducen su valor y, por consiguiente, aumentan los tipos de interés. Los mercados saben que tropezarán con el muro del BCE si intentan ventas masivas de bonos de uno a tres años de un país euro, ya que la OMT impedirá la bajada de su valor, al comprarlos el BCE ilimitadamente, y no aumentará el tipo de interés (salvo que el Bundesbank o el Tribunal Constitucional alemán cuestionen la OMT y no siga adelante).

Como alternativa a la inexistencia de deuda soberana sin riesgo, creo factible mantener que la eventual protección del BCE a los bonos estatales, de maduración entre uno y tres años, les confiere ciertas características de deuda sin riesgo. En este contexto, nuestra búsqueda de un anclaje legal para el tipo de interés sin riesgo aplicable en un IS+DPN, podría convenirse que se encuentra en los promedios de tipos de las emisiones de bonos, por ejemplo, a tres años, o a dos y tres años, realizadas por el Estado español a partir, digamos, de octubre de 2012.

Si suponemos que estas salen con promedios de tipos nominales entre el 2,5 y el 3,5 por ciento, con tipos medios en las subastas del 2 al 3 por ciento, tendría sentido que el tipo de interés sin riesgo para la DPN se fijara ahora en España con un techo del 2 o del 2,5 por ciento, cifras que pienso cuadrarían con la curva de tipos del mercado de bonos a dos o tres años un poco rebajadas pues algún componente de riesgo contienen y para así reducir el coste recaudatorio (recordemos que, en 2013, Bélgica tiene un tipo del 3% —3,5% para las pequeñas y medianas empresas—, e Italia usa un 3%, pero solo a los aumentos de patrimonio neto del ejercicio). Estos supuestos aplicados a España implican rebajar, por razones recaudatorias si se quiere, entre un 0,5 % o un 1% de los tipos promedio nominales de las emisiones de bonos españoles a dos o tres años.

Esta opción, no obstante, cuenta con inconvenientes frente al IS tradicional. El primero, y más importante, es que la DPN disminuye la base imponible y, por tanto, la recaudación del impuesto, lo que puede agudizarse con el ciclo económico si la rentabilidad de los fondos propios baja y, por tanto, la propia base imponible.

Sin embargo, el enfoque DPN se puede implantar gradualmente, aplicando la deducción solo a los aumentos de patrimonio neto que se incorporen a las empresas en cada ejercicio, como se ha puesto en práctica en Italia desde 2011. O sea, a las ampliaciones de capital (en el caso de Italia únicamente aportaciones en dinero) y a los



incrementos de reservas procedentes de beneficios no distribuidos.

Es claro que si a partir de la fecha de inicio de la reforma fiscal, se aplicara la DPN a los aumentos de patrimonio neto, y no al capital «antiguo», ya existente, la pérdida de recaudación se reduciría grandemente y se iría produciendo al ritmo en que crezcan los fondos propios de las empresas. Gracias a este diferimiento del efecto recaudatorio negativo de la deducción por patrimonio neto, habría tiempo a que se recuperara la inversión y el nivel razonable de rentabilidad de los fondos propios (que llegara, digamos, al 10-12%) y aumentarían, por consiguiente, las bases imponibles de las empresas, con lo que el peso de una deducción en la base de un 2-2,5 por ciento de los fondos propios resultaría relativamente menor y más asumible. La implantación gradual de un IS+DPN puede ser una buena estrategia temporal hasta establecer del todo, cuando contemos con mejores condiciones económicas, esta opción, que habría ido probándose en la práctica durante una serie de ejercicios.

La aplicación gradual de la DPN es, obviamente, discriminatoria con el capital «antiguo» y generaría actuaciones peculiares de las empresas, que habría que estudiar con atención, relativas fundamentalmente a ventas empresariales para comenzar una actividad, igual a la anterior, en una sociedad nueva a la que se aportaría capital. Esto origina dificultades prácticas en la aplicación gradual de la DPN, que requerirían legislación complementaria para evitar abusos y conductas empresariales inadecuadas. Estas conductas probablemente dependerían, en buena parte, del grado de amortización de los activos de la sociedad primitiva y de la carga tributaria de las ganancias de capital que produjera su venta.

En todo caso, sin menospreciar las dificultades de esta opción, creo que un IS con DPN es una alternativa de gran interés que merece un amplio debate económico. Su propuesta por The Mirrlees Review para el Reino Unido, impecable técnicamente, avala esta opción, al igual que su utilización en Bélgica e Italia.

Con un coste recaudatorio no desdeñable (mucho menor, o al menos más diferido en el tiempo, si se introduce gradualmente en el sistema fiscal), la DPN puede atraer y retener inversiones internacionales y aumentar el nivel de inversión de manera general (en especial, acompañada de la muy conveniente disminución del tipo de gravamen, que podría tener una rebaja más suave en este caso, y respaldada con la eliminación de ventajas tributarias en el IS). Estos cambios fiscales hacen más productivo el trabajo

y competitiva la economía de un país, todo lo cual incrementa la recaudación futura. A la vez, sirven de ayuda en la mejora, o solución, de retos serios del IS, aunque otros queden sin resolver. La opción es, sin duda, atractiva, a pesar de sus problemas. Fomenta la capitalización empresarial y ofrece neutralidad fiscal frente al endeudamiento: justo una parte importante de los estímulos más convenientes para la empresa española cuya deuda es, en la actualidad, excesiva.

IVA

Para lograr una mayor recaudación por IVA, el elemento básico a discutir es el de los tipos impositivos, ya que en buena parte de otros aspectos del impuesto, como la lucha contra el fraude internacional, o el capítulo de exenciones, se necesitan acciones europeas conjuntas. Lo que es cierto, como punto de partida, es que la efectividad recaudadora del IVA español no es muy alta en cualquier comparación internacional. España tiene un peso de recaudación de IVA en proporción al PIB entre los más bajos de la UE.

Esto último puede ser debido al fraude nacional, a la diversidad de regímenes especiales, y a la estructura de tipos de gravamen y de los bienes que soportan los mismos. En cuanto a los regímenes especiales se puede indicar que necesitan una buena transformación, principalmente los que facilitan la evasión e incluso pueden dar pie al inicio de tramas de fraude, como el régimen simplificado. Este régimen, y su paralelo de estimación objetiva en el IRPF, se deben reducir al máximo; ya son demasiados años sin cambios en los mismos y es muy cierto que el pequeño empresario español está bien preparado para la aplicación de los tributos por estimación directa. También el régimen de recargo de equivalencia para el comercio minorista, o el de agricultura, ganadería y pesca, pueden mejorarse y reducirse. La lucha contra el fraude fiscal, en el IVA o en cualquier otro impuesto, es una asignatura pendiente en la que se va progresando poco a poco.

No existen, sin embargo, muchas posibilidades de aumento en el tipo estándar del IVA español, sobre todo porque necesitamos que el consumo también reactive la economía aprovechando que los aumentos de tipos habidos, en 2010 y 2012, no han tenido un reflejo completo en precios, como ha señalado el BIAM. En cuanto a los tipos reducidos y especialmente reducidos tampoco se vislumbran grandes posibilidades, especialmente por razones de equidad ya que estos tipos compensan la regresividad del impuesto y le dotan de la caracterización de proporcional.



Los tipos más reducidos (4 y 10 por ciento) gravan, entre otros, la alimentación y el agua, las viviendas y elementos relacionados, o los servicios culturales, como entradas a bibliotecas, museos o galerías de arte, que no estén exentos. Todo esto se complementa, con gran importancia para un diferencial competitivo de la industria turística, además de para la mejor equidad del impuesto, con el gravamen al 10% de los servicios de transporte de viajeros y sus equipajes, o de los servicios de hostelería y de restaurantes, también entre otros. Estos últimos, dada la importancia del turismo para la economía española, deberían ser intocables a pesar de las presiones que puede hacer la UE (quizás por los intereses de determinados países).

En cuanto a la relación del IVA y las cotizaciones sociales, un asunto con ya larga discusión en nuestro país, e internacionalmente, es la reducción de las cotizaciones empresariales a cambio de una financiación con mayores tipos impositivos en el IVA. Con esta alteración en la financiación de la Seguridad Social (pensiones), el coste laboral debería disminuir (si las cotizaciones no se trasladan, y recaen sobre el empresario, asunto esencial que veremos enseguida) y aumentaría así la demanda de trabajo.

Como, además, el IVA es un impuesto en destino que deja exentas las exportaciones, con devolución del IVA soportado por las mismas, el empresario tiene más fácil actuar en el comercio internacional. Si las cotizaciones empresariales no se trasladan y son coste laboral, los precios internacionales pueden disminuir, ya que no existe incidencia del IVA, debido a la exención de las exportaciones, y, en cambio, habrá disminuido el coste laboral. Se trata de la denominada «devaluación fiscal», la cual, junto a la «devaluación interna» (menores salarios y mayor productividad, esta última por desgracia debida al paro y no a otros factores más positivos), favorecería a la exportación española. Nacionalmente, el aumento del IVA, que supone un mayor precio para el consumidor, podría verse compensado por la rebaja de los costes laborales.

En este debate, el elemento esencial es claramente el de quién soporta las cotizaciones empresariales. Si la traslación de las cotizaciones sociales empresariales hacia los trabajadores (o hacia los consumidores) es reducida en España, la elevación del IVA a cambio de una reducción de cotizaciones empresariales tiene aspectos de gran interés. En cambio, si como tradicionalmente se ha considerado, el grado de traslación de las cotizaciones hacia los trabajadores, en forma de menores salarios brutos, es elevado, el asunto pierde interés. La razón es que podría producirse

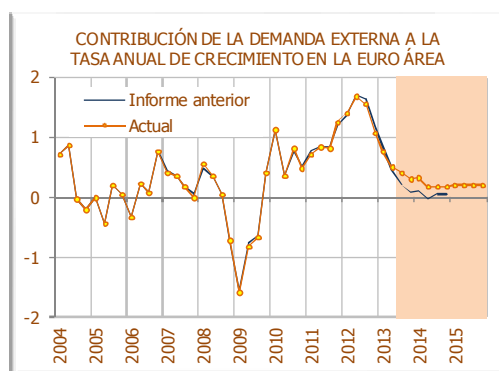
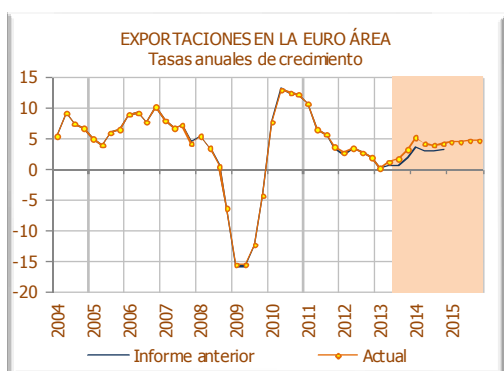
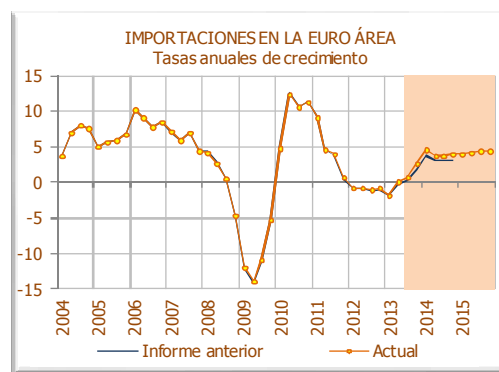
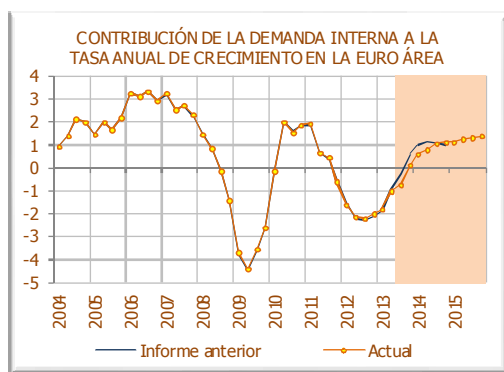
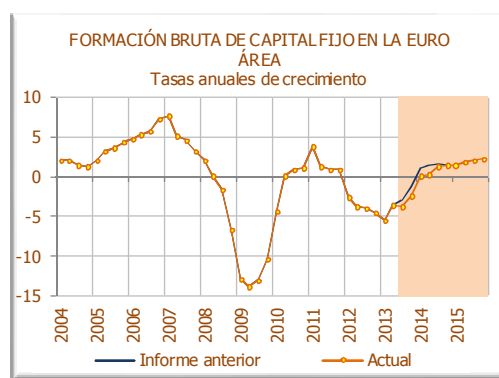
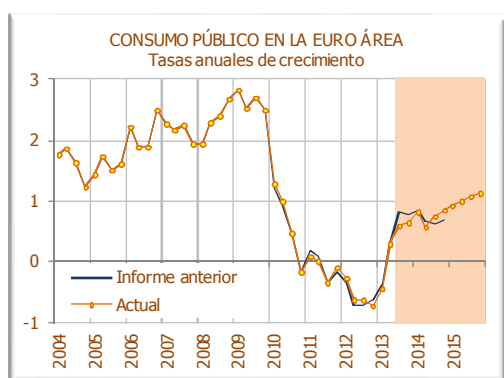
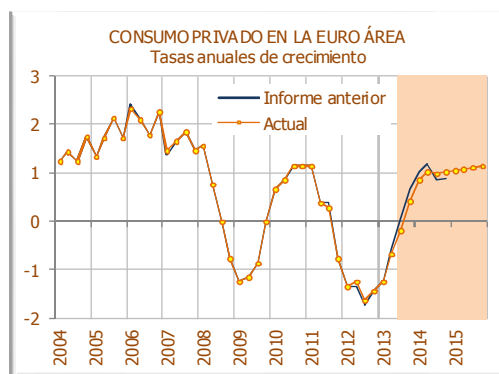
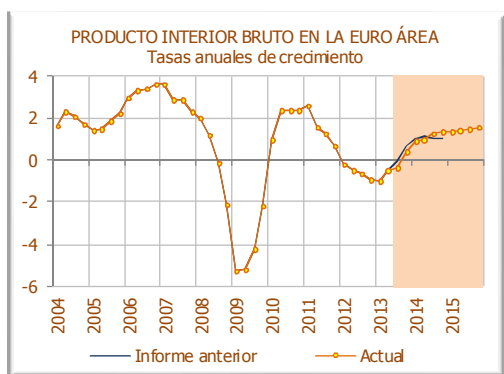
una reacción laboral y sindical en petición de mayores salarios, por lo que las ventajas en términos de la demanda de trabajo y del fomento de la exportación disminuirían, o desaparecerían, en relativamente poco tiempo. Esto último sería más probable, en cualquier caso, si los mayores precios al consumidor originados por el aumento del IVA no quedaran compensados con menores precios del productor debidos a los más bajos costes salariales.

Adicionalmente, en este asunto están siempre presentes las serias dificultades, sobre todo demográficas, a las que el sistema de reparto de las pensiones públicas se enfrentará en España, y en otros países, a partir de fechas ya cercanas a las actuales. Este es un tema de gran alcance. En este contexto, la rebaja de las cotizaciones sociales empresariales no es necesariamente una buena idea cara al futuro, ya que su aumento posterior sería difícil. Es cierto que este problema financiero de las pensiones públicas tiene algunas otras vías diferentes de solución, que ya se están ensayando, pero también parece claro que resultará necesario el respaldo de los ingresos por parte de las cotizaciones. Al mismo tiempo, no es sencillo determinar con precisión, en la práctica, la parte de recaudación por IVA que se asignaría a la financiación de pensiones (recuérdese, además, que un 50 por ciento de la recaudación del IVA se aporta a las Comunidades Autónomas y que las forales gestionan y reciben toda esa recaudación).

La conclusión, por tanto, no es obvia. La evidencia empírica sobre la incidencia de las cotizaciones sociales empresariales en España no es unánime en cuanto a la traslación de esas cotizaciones hacia salarios menores, o no (la traslación hacia precios mayores parece descartada). Este es el elemento central del debate. Si, además, consideramos la situación de las pensiones españolas dentro de unos años, las dudas sobre la conveniencia del esquema de sustitución de cotizaciones sociales empresariales por recaudación obtenida del IVA aumentan. Ya hemos visto, además, que las posibilidades de obtener mucha más recaudación del IVA español son bastante limitadas. No se trata de un cambio de política tributaria con claros efectos positivos.



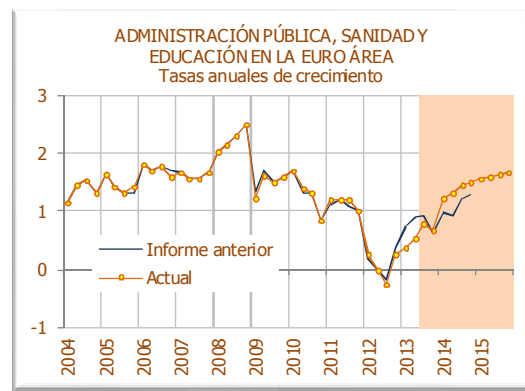
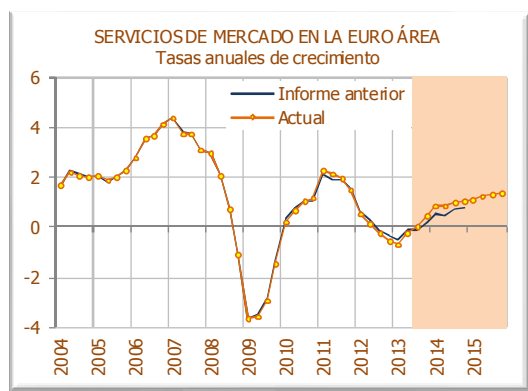
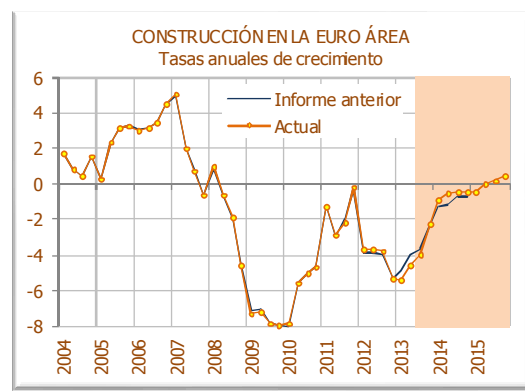
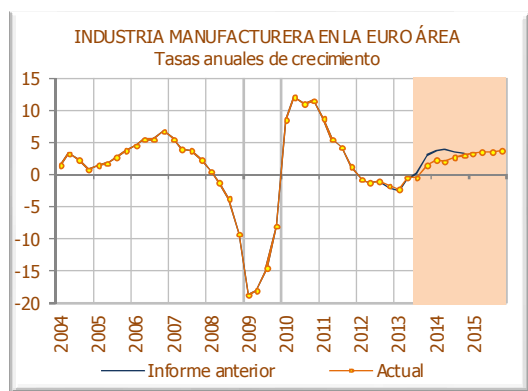
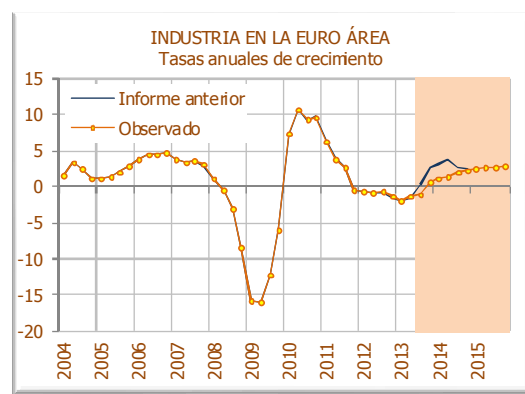
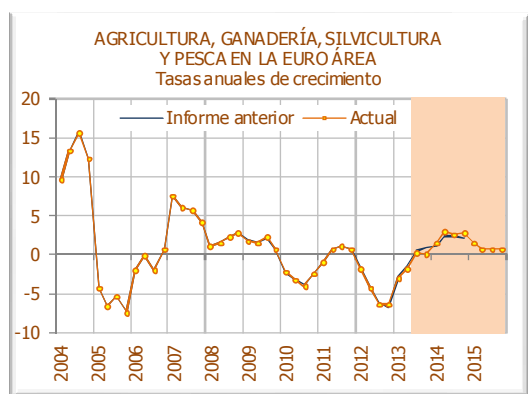
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 31 de octubre de 2013
Fecha informe anterior: 13 de septiembre 2013



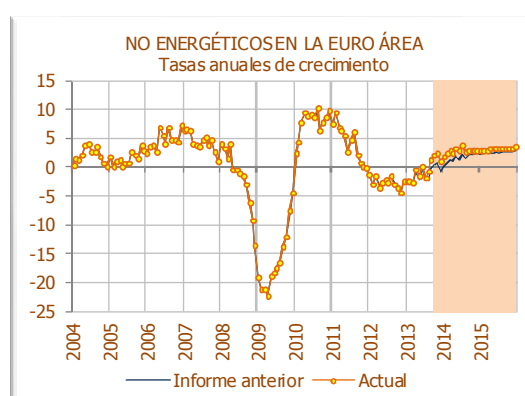
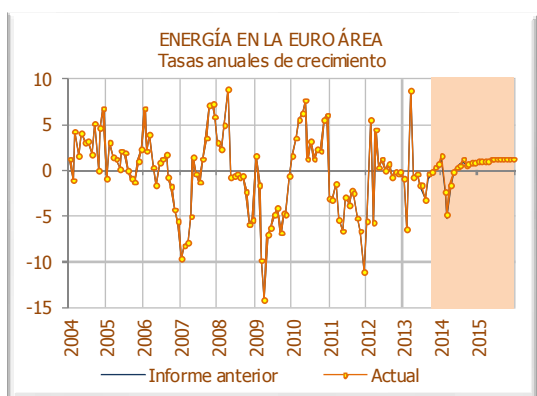
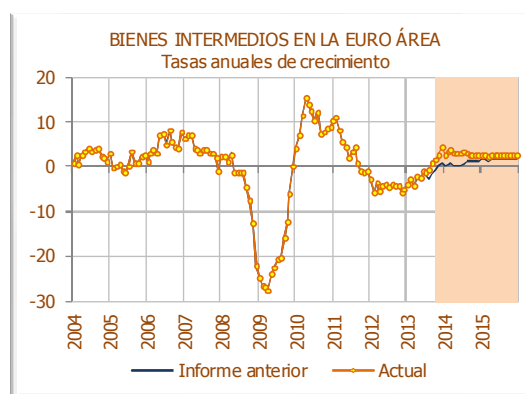
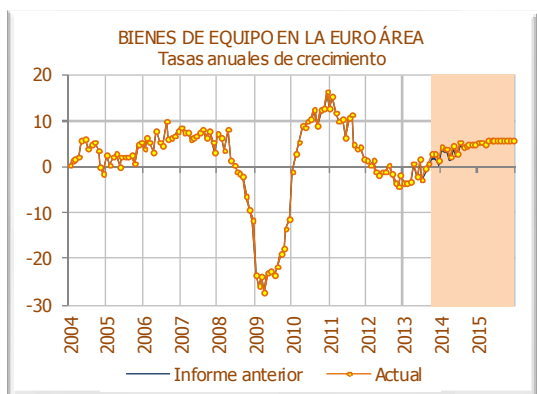
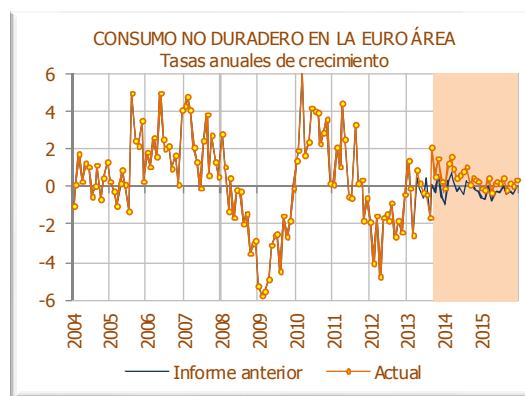
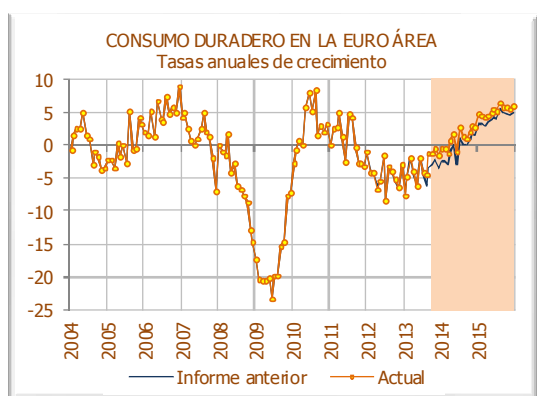
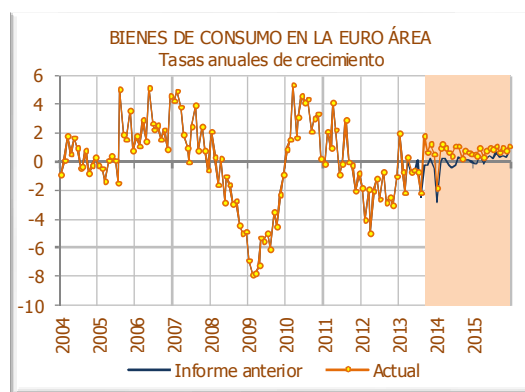
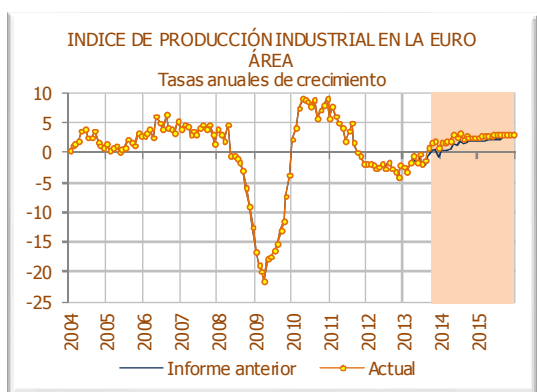
COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 31 de octubre de 2013
Fecha informe anterior: 13 de septiembre 2013



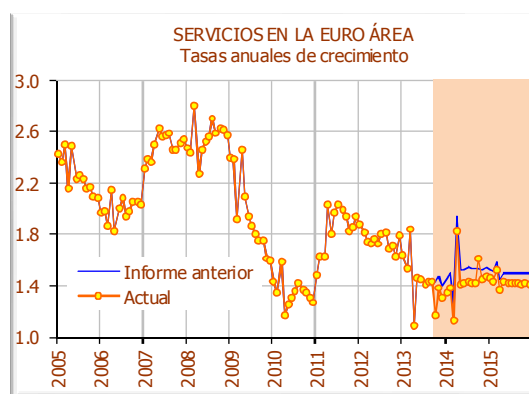
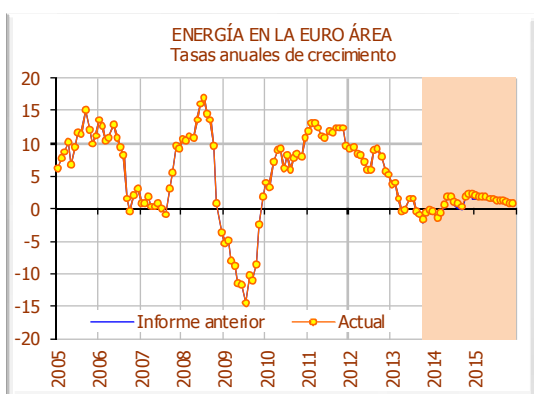
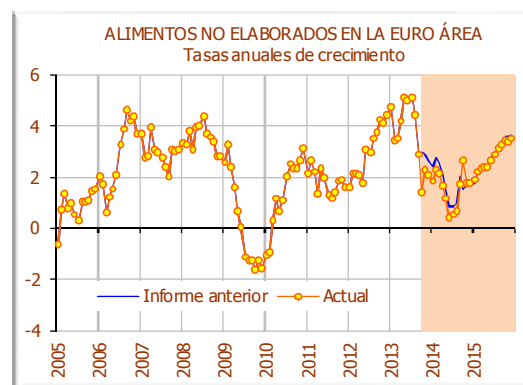
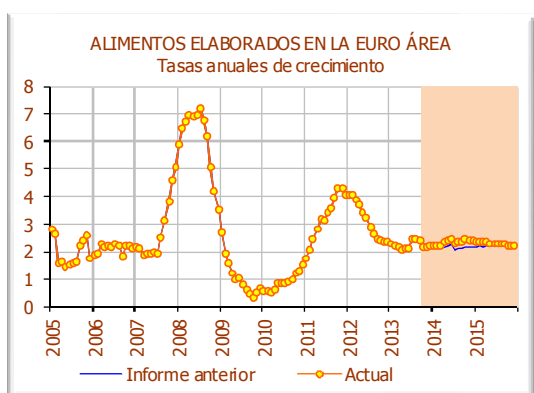
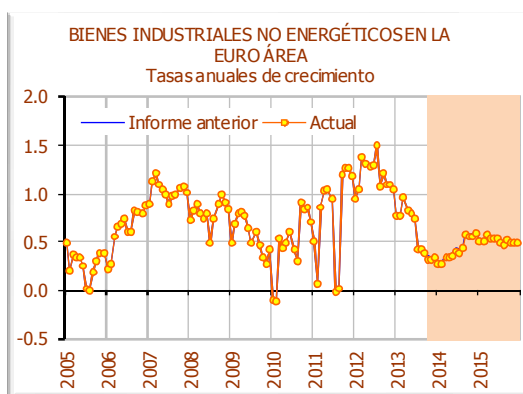
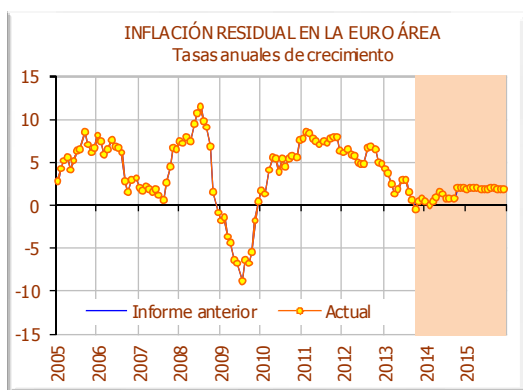
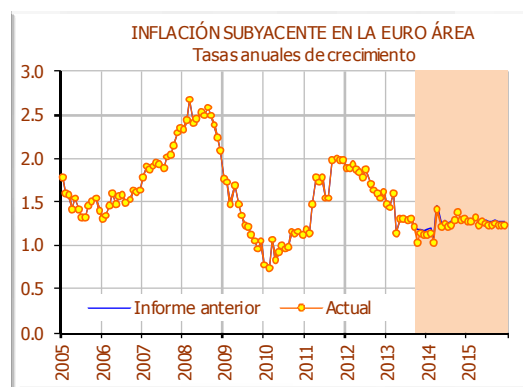
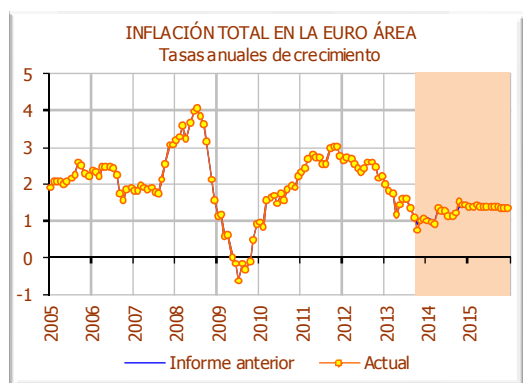
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 20 de noviembre de 2013
Fecha informe anterior: 21 de octubre de 2013



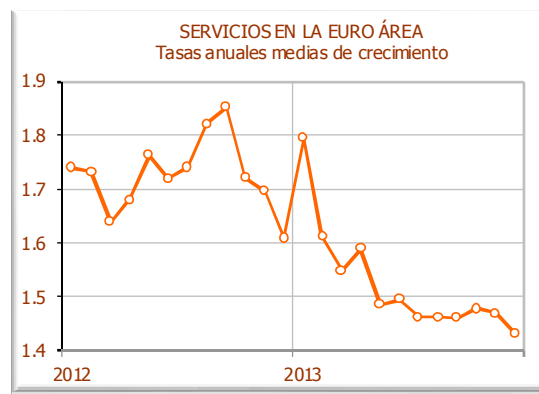
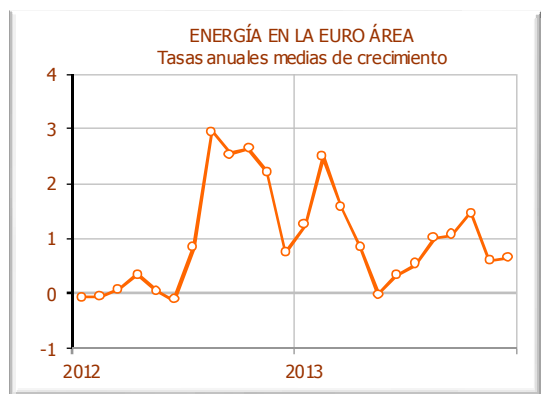
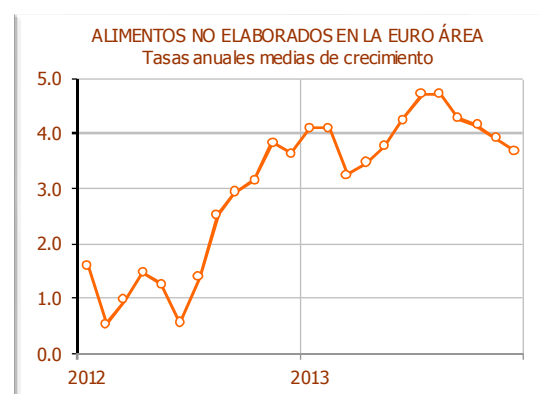
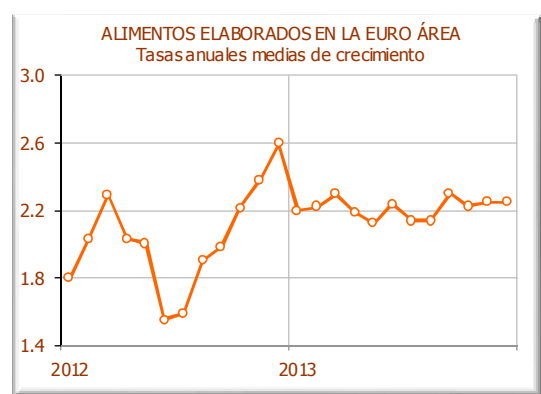
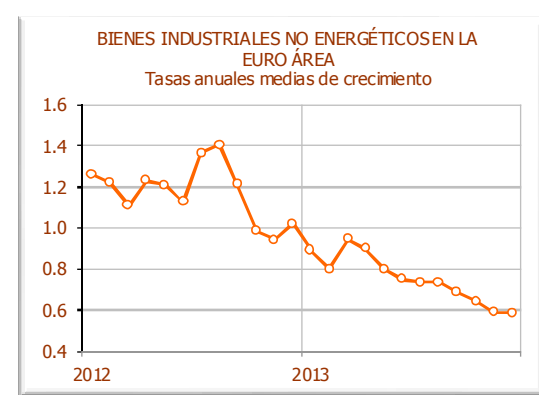
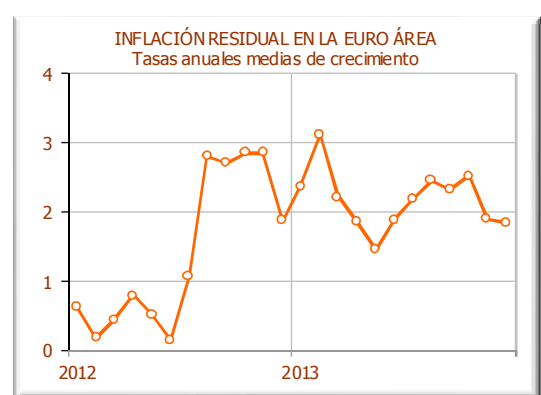
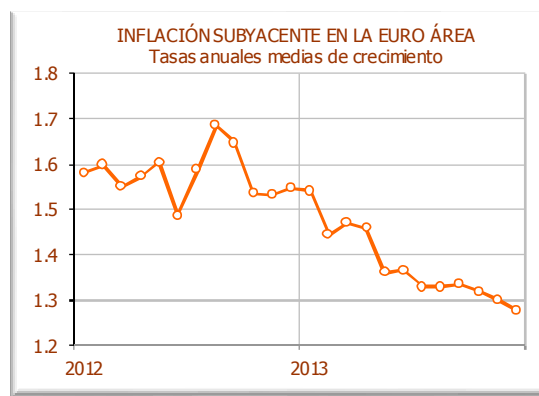
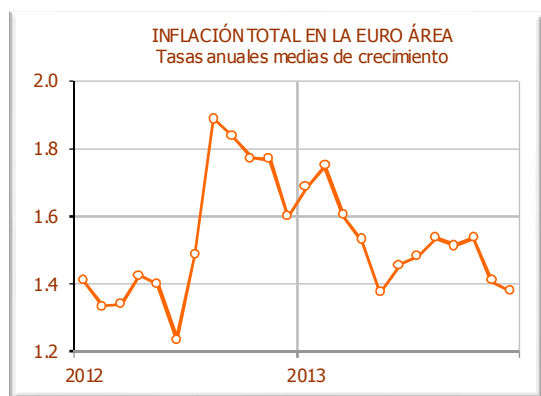
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 15 de noviembre de 2013
Fecha informe anterior: 27 de octubre de 2013



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2013 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2012

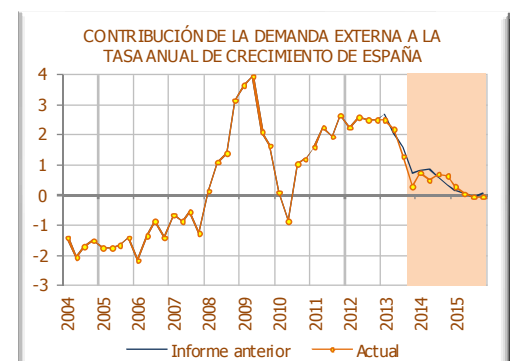
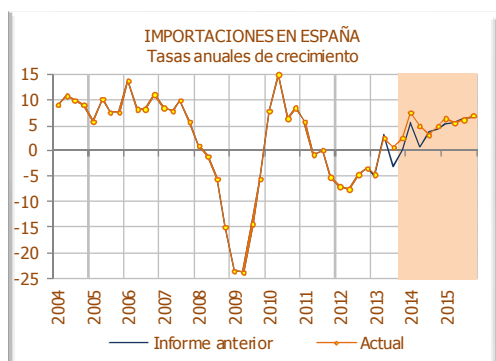
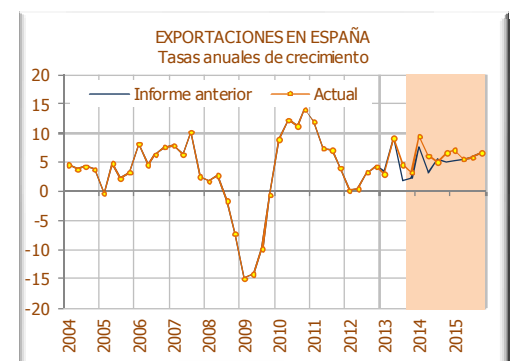
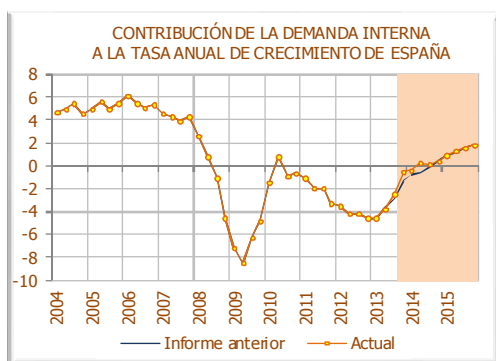
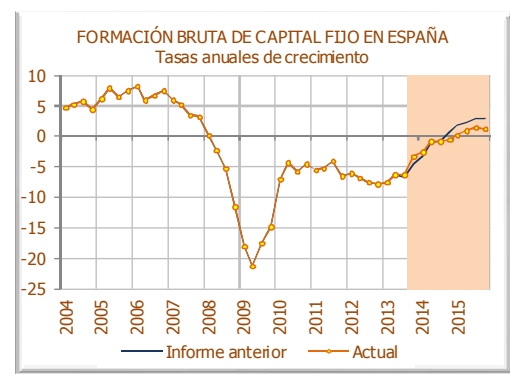
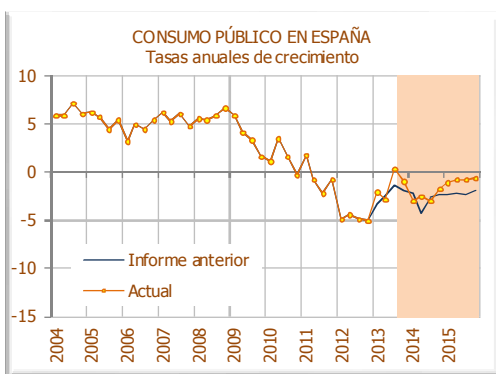
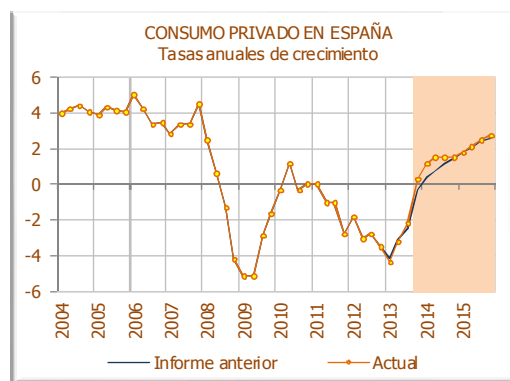
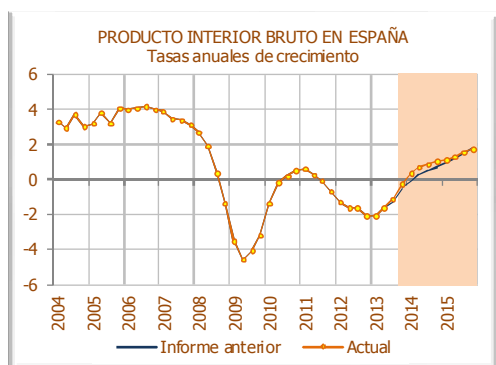


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013



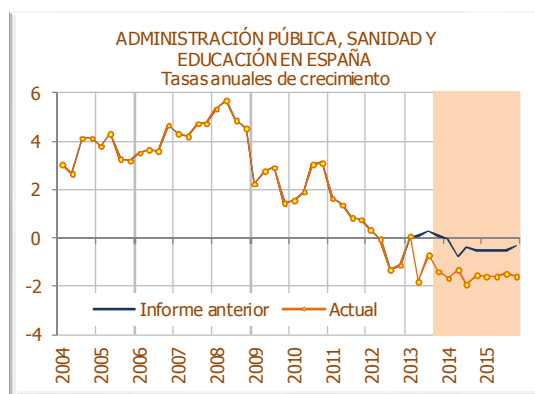
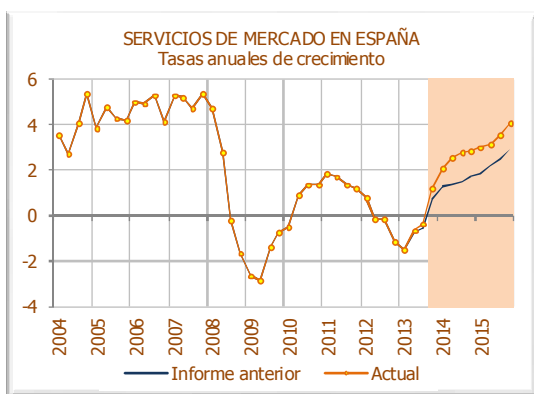
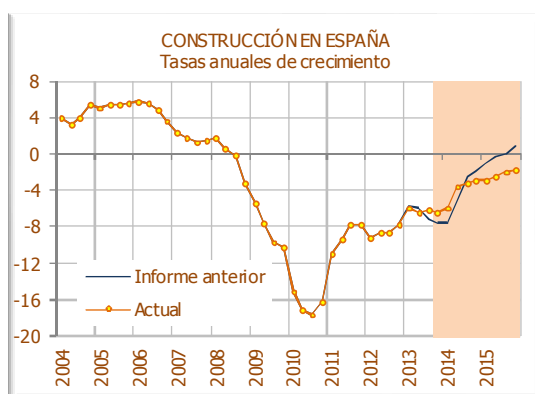
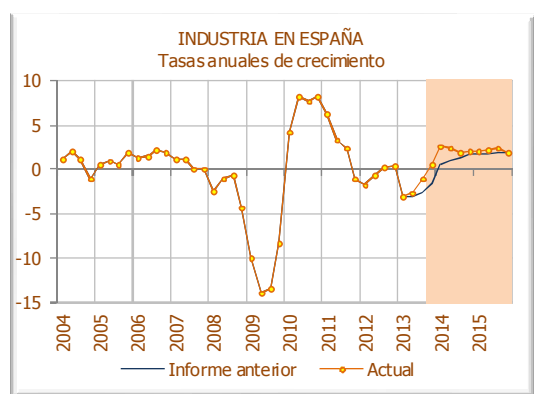
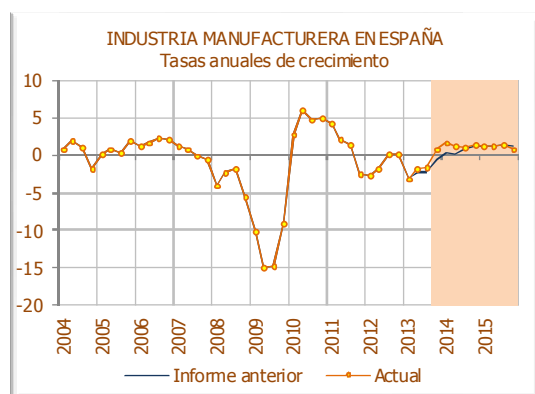
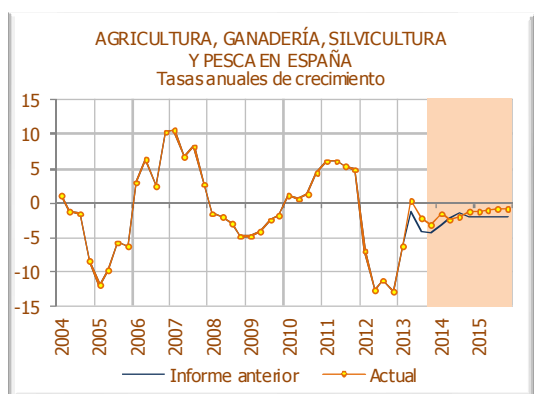
COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 2 de diciembre de 2013
Fecha informe anterior: 23 de octubre de 2013



COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



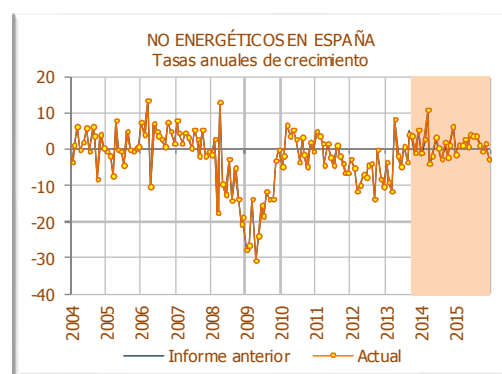
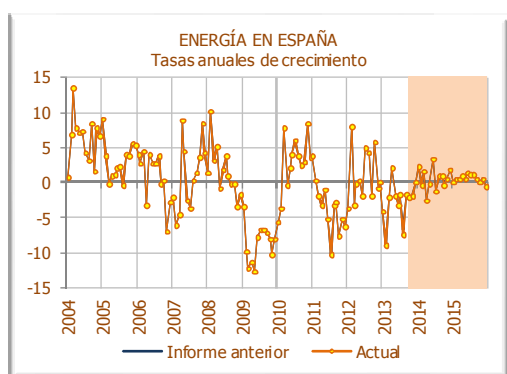
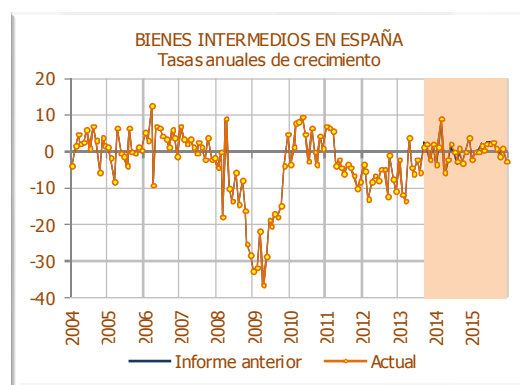
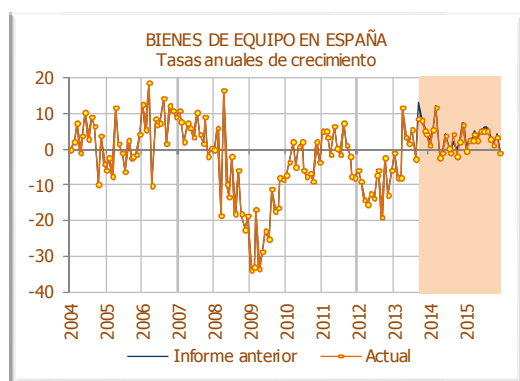
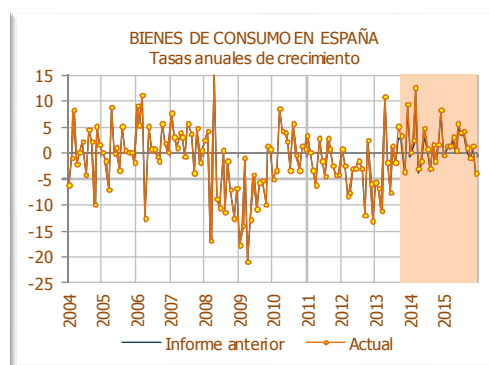
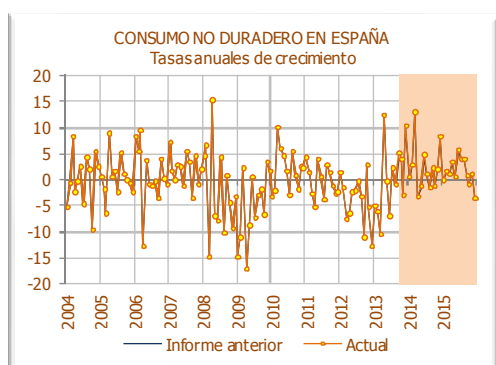
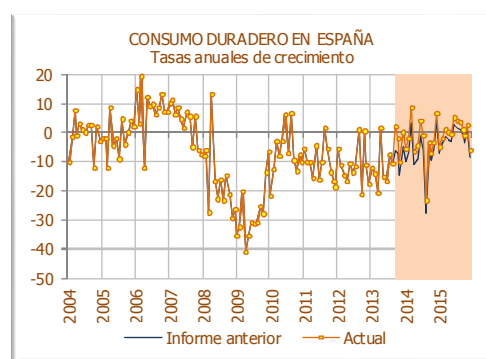
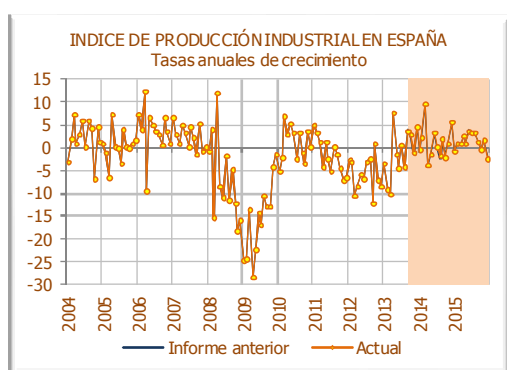
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 2 de diciembre de 2013

Fecha informe anterior: 23 de octubre de 2013



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA



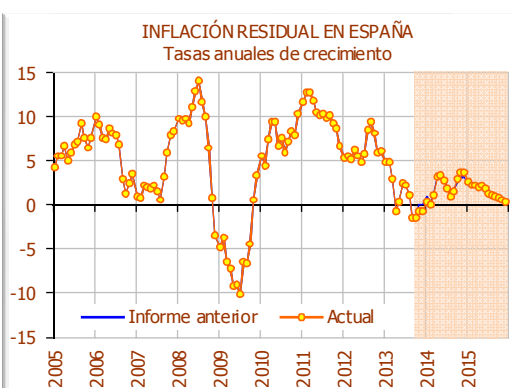
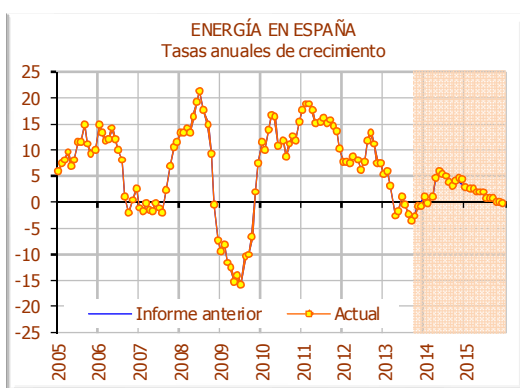
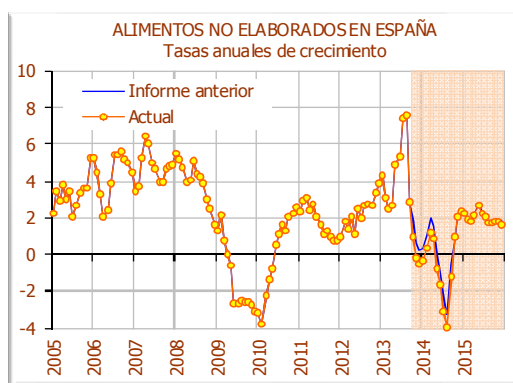
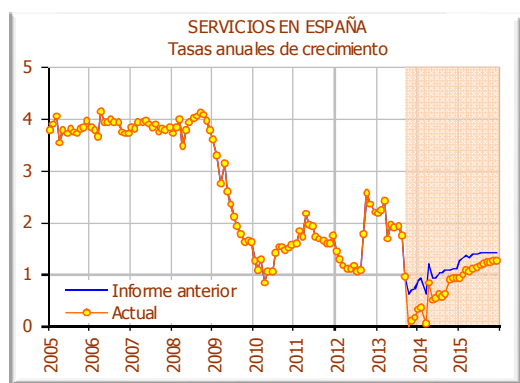
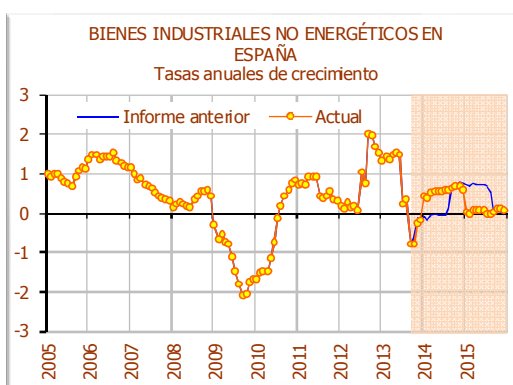
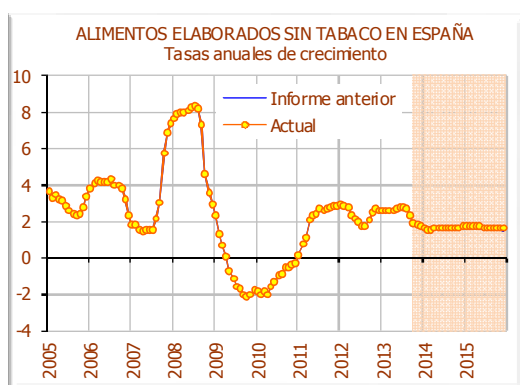
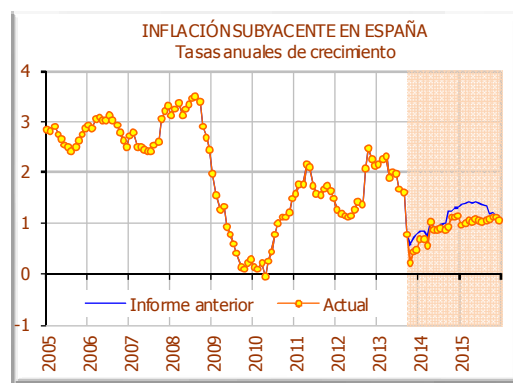
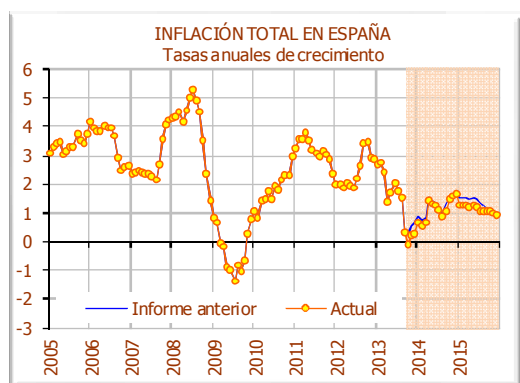
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 20 de noviembre de 2013

Fecha informe anterior: 21 de octubre de 2013



INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



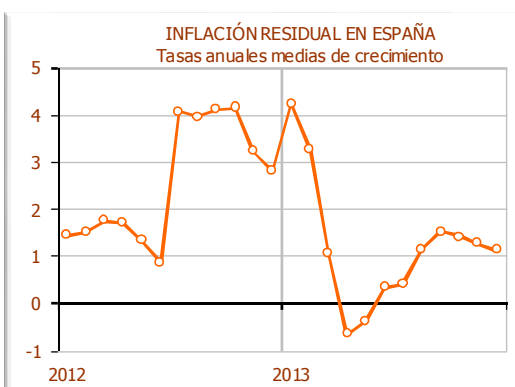
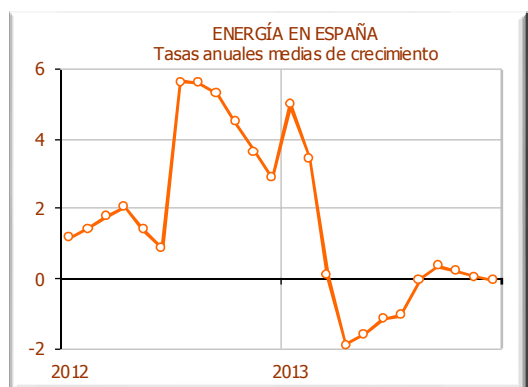
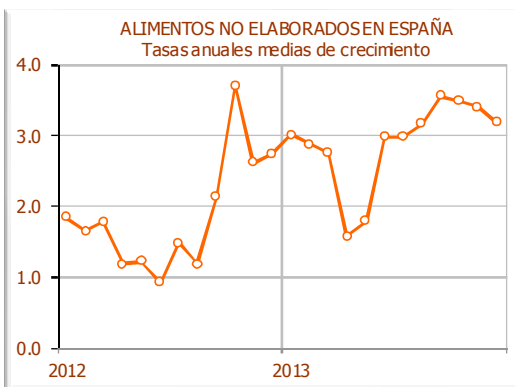
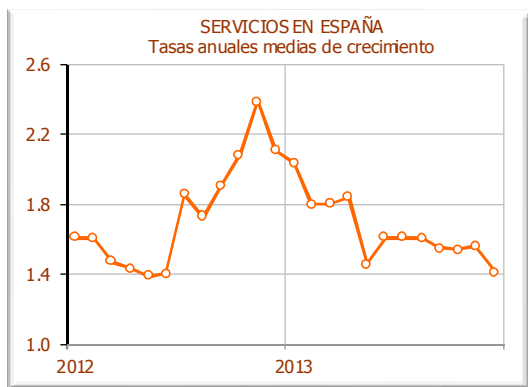
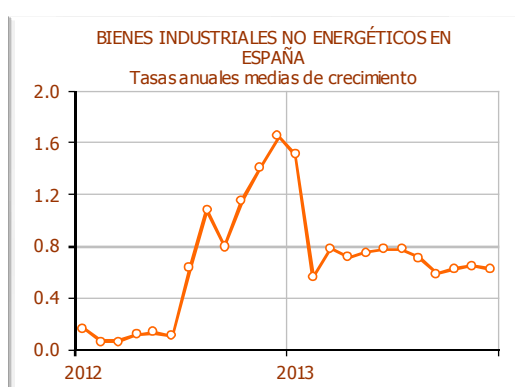
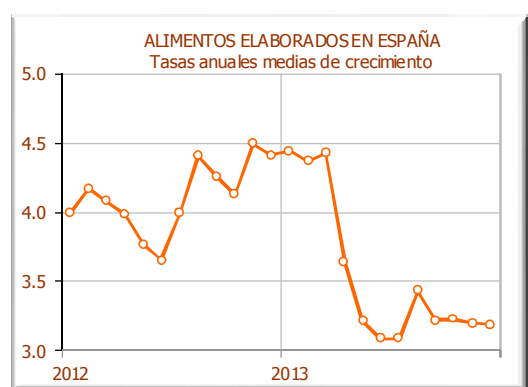
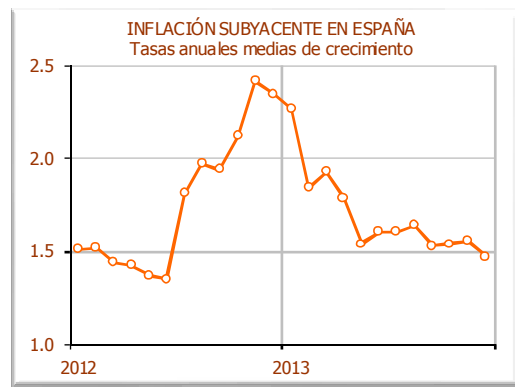
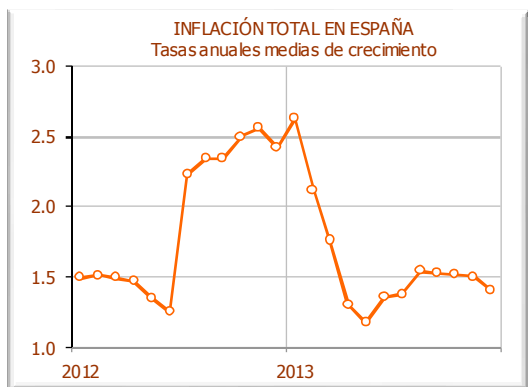
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 13 de noviembre de 2013

Fecha informe anterior: 27 de octubre de 2013



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2013 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2012



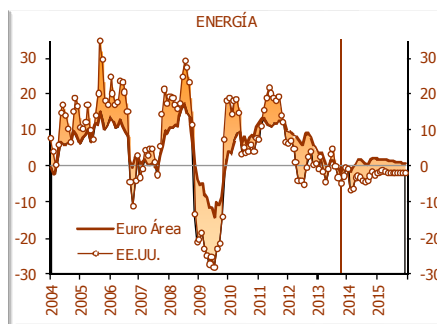
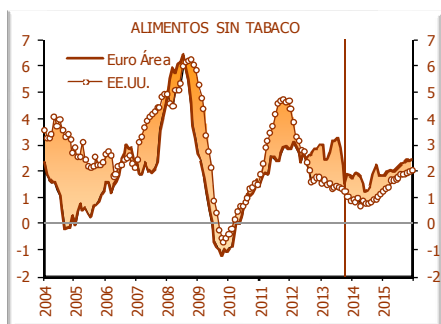
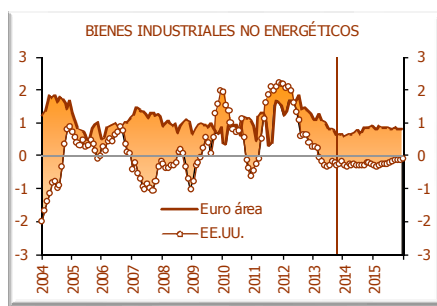
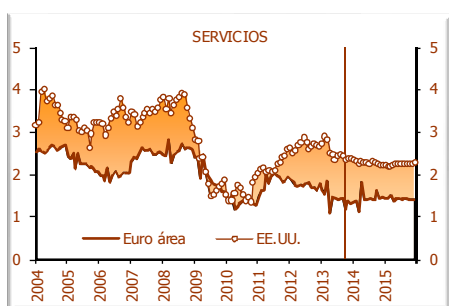
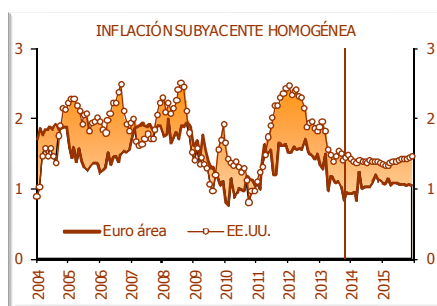
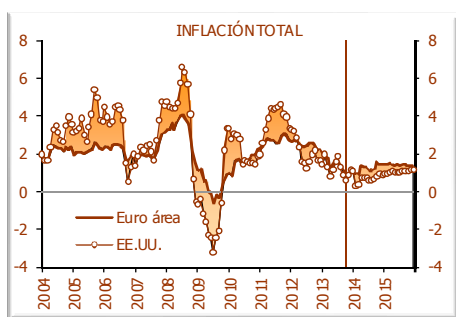
Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de noviembre de 2013



VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES DE INFLACIÓN

EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS											
Tasas anuales medias											
EA: Pesos 2013	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Predicciones				
EE.UU.: IR Dic 2012							2013	2014	2015		
TOTAL											
sin Alquileres imputados											
Euro área	100.0	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	1.2	1.4	
EE.UU.	77.4	2.7	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.2	0.7	1.1	
SUBYACENTE HOMOGÉNEA											
Sin Alimentos Elaborados											
Servicios sin Alquileres imputados											
y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco											
Euro área	69.7	1.9	1.8	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	1.0	1.1	
EE.UU.	54.3	1.8	2.1	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.4	1.4	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA											
Servicios sin Alquileres imputados											
Euro área	42.3	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.4	1.4	
EE.UU.	33.9	3.4	3.6	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	2.3	2.2	
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco											
Euro área	27.4	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.4	0.5	
EE.UU.	20.4	-0.7	-0.3	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.1	-0.3	-0.2	
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA											
Alimentos sin tabaco											
Euro área	16.9	2.6	5.3	0.2	0.5	2.4	2.8	2.6	1.7	2.2	
EE.UU.	14.3	4.0	5.5	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	0.9	1.7	
Energía											
Euro área	11.0	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.7	0.9	1.4	
EE.UU.	9.6	5.5	13.9	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.8	-3.6	-2.0	



1. Sin alquileres imputados.

2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

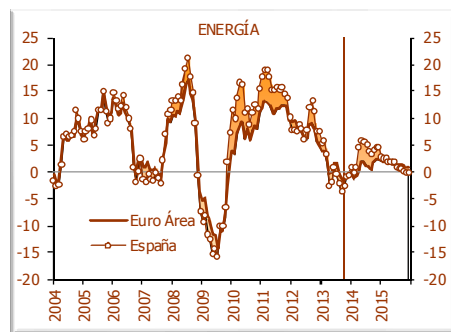
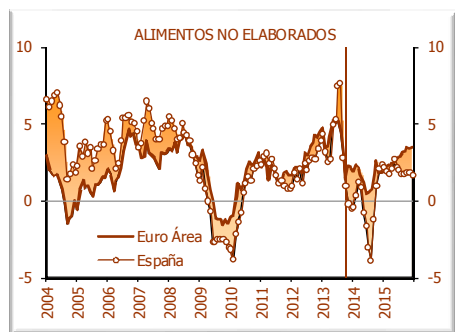
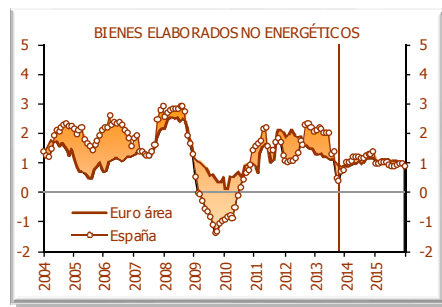
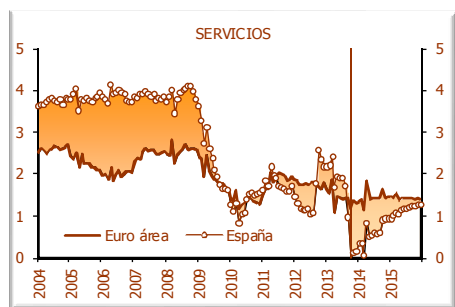
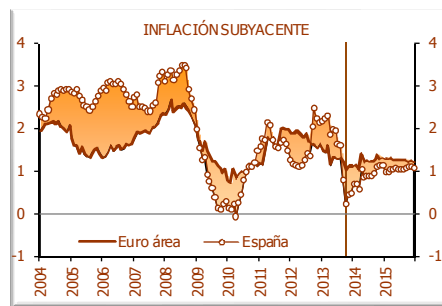
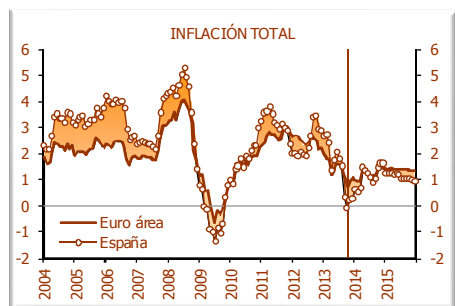
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de noviembre de 2013



EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2013	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Predicciones		
								2013	2014	2015
TOTAL										
España	100.0	2.8	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	1.1	1.1
Euro área	100.0	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	1.2	1.4
SUBYACENTE										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	81.4	2.7	3.2	0.8	0.6	1.7	1.6	1.5	0.9	1.0
Euro área	81.7	2.0	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	1.2	1.3
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE										
Alimentos elaborados										
España	14.7	3.7	6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	2.4	2.7
Euro área	12.0	2.8	6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.3	2.3	2.3
Bienes Industriales no energéticos										
España	27.0	0.7	0.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	0.6	0.0
Zona-euro	27.4	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.4	0.5
(3) Servicios										
España	39.7	3.9	3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.6	1.1
Euro área	42.3	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.4	1.4
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL										
Alimentos no elaborados										
España	6.4	4.7	4.0	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.2	-0.3	2.0
Euro área	7.3	3.0	3.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.7	1.6	2.8
Energía										
España	12.2	1.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	8.9	0.0	3.6	1.3
Euro área	11.0	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.7	0.9	1.4



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 15 de noviembre de 2013





HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2014^{1,2}

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

☐ Talón Bancario

☐ Transferencia Bancaria

☐ Tarjeta de Crédito

Firma Autorizada:

Fecha:

A. PUBLICACIONES MENSUALES

BIAM	Análisis y predicciones macroeconómicas y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España, Euro Área y EE.UU. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores), Euro Área y EE.UU. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.
BIAM CC.AA	Predicciones de inflación desagregadas por sectores para las CCAA españolas. Introducción a las predicciones del crecimiento trimestral del PIB de las CCAA. Incluye apéndice estadístico con la actualización de la base de datos de indicadores económicos para todas las CC.AA.
Servicio de actualizaciones (avances mensuales)	Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español, IPCA de la euro área, IPC de EE.UU y el PCE de EE.UU. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles, europeos y de EE.UU.
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.

B. INFORMES TRIMESTRALES³ SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

B1. Informe trimestral específico de una CA concreta	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.
B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales).

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)

BIAM	por correo electrónico ⁶ 350 € <input type="checkbox"/>	por correo postal ⁶ 430 € <input type="checkbox"/>
BIAM CC.AA⁵	por correo electrónico ⁶ 350 € <input type="checkbox"/>	por correo postal ⁶ 430 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA	por correo electrónico ⁶ 520 € <input type="checkbox"/>	por correo postal ⁶ 650 € <input type="checkbox"/>
Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)	por correo electrónico ⁶ 1,900 € <input type="checkbox"/>	
BIAM ó BIAM CC.AA + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁶ 2,120 € <input type="checkbox"/>	
BIAM + BIAM CC.AA + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁶ 2,200 € <input type="checkbox"/>	
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM+BIAM CC.AA	por correo electrónico ⁶ 4,000 € <input type="checkbox"/>	

B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)

B1. Informe trimestral específico de una CA concreta	2 ejemplares impresos envío por correo 2,000 € <input type="checkbox"/>
B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA	2 ejemplares impresos envío por correo 3,000 € <input type="checkbox"/>
B1 + B2	2 ejemplares impresos envío por correo 3,200 € <input type="checkbox"/>
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	por correo electrónico ⁶ 120 € <input type="checkbox"/>
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	por correo electrónico ⁶ 250 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2	por correo electrónico ⁶ 4,500 € <input type="checkbox"/>
BIAM + BIAM CC.AA (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	por correo electrónico ⁶ 5,500 € <input type="checkbox"/>

¹Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

²Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2014. Gastos de envío incluidos.

³Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

⁴Estos suscriptores también recibirán la versión electrónica siempre que se mantenga tal tipo de distribución.

⁵Descuento del 50% con la suscripción a cualquiera de las modalidades de suscripción de los informes trimestrales de crecimiento de CCAA. (B1 o B2)

⁶La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

CALENDARIO DE DATOS

NOVIEMBRE

				1	2	3
4	5	6	7 IPI España (Septiembre)	8	9	10
11	12	13 IPC España (Octubre) IPI Euro Área (Septiembre)	14	15 IPCA Euro Área IPC EEUU (Octubre)	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27 PCE EEUU (Octubre)	28 PIB España (3 ^{er} Trimestre)	29 IPCA España IPCA Euro Área (A.D. Noviembre)	30	

DICIEMBRE

						1
2	3	4 PIB Euro Área (3 ^{er} Trimestre)	5 IPI España (Octubre)	6	7	8
9	10	11	12 IPI Euro Área (Octubre)	13 IPC España (Noviembre)	14	15
16	17 IPCA Euro Área IPC EEUU (Noviembre)	18	19	20	21	22
23 PCE EEUU (Noviembre)	24	25	26	27 IPCA España (A.D. Diciembre)	28	29
30	31					

Notas:

IPI: Índice de Producción Industrial

ISE: Indicador de Sentimiento Económico

IPC: Índice de precios al consumo

IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado

CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral



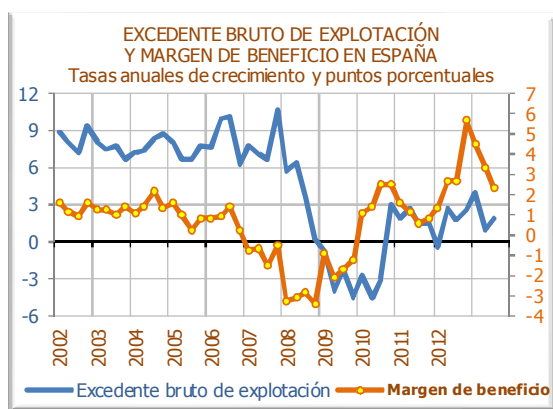
BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam
Instituto Flores de Lemus

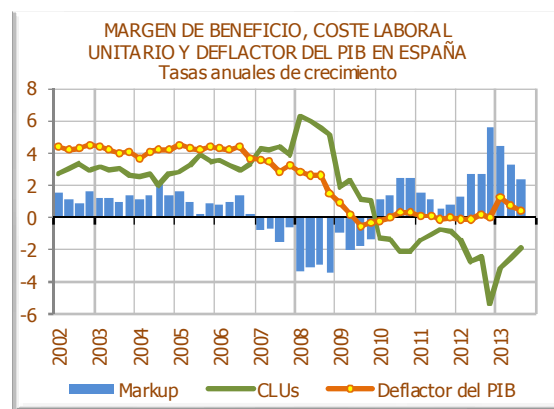
TEMA ESPECÍFICO: Evolución del margen de beneficios (markup) en la economía española en los últimos años.

La mejora del markup es una condición necesaria para la regeneración de la inversión y la creación de empleo a la salida de una crisis económica.

El elevado incremento de los CLUs en la primera fase de la crisis, motivó una importante caída del margen de beneficios hasta el 2009:T4. Después, entre 2010 y 2012, la importante caída de los salarios permitió una rápida recuperación del markup. Sin embargo, la significativa suavización de esta la caída en los últimos meses motivará un crecimiento del markup en 2013 inferior al de 2012.



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 4 de diciembre de 2013



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 4 de diciembre de 2013

MARKUP, CLU Y DEFLACTOR DEL PIB					
Variación interanual en % y pp.					
Componente de precios	2009	2010	2011	2012	2013 T1-T3
Deflactor PIB	0,1	0,1	0,0	0,0	0,8
Mark-up	-1,5	1,8	1,0	2,9	3,3
CLU	1,6	-1,7	-1,0	-3,0	-2,5
Remuneración por asalariado	4,2	0,4	1,3	0,2	-0,2
Productividad	2,5	2,2	2,3	3,3	3,4
PIB	-3,8	-0,2	0,1	-1,6	-1,6
Empleo	-6,2	-2,3	-2,2	-4,8	-3,9

Fuente: INE

Fecha: 4 de diciembre de 2013



FUNDACIÓN
URRUTIA ELEJALDE
FOUNDATION

Para información sobre suscripciones véase la
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:



Fundación
Universidad Carlos III